

Technická univerzita v Liberci
Hospodářská fakulta

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Technická univerzita v Liberci
Hospodářská fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika

Posouzení ekonomické situace malého podniku
The examination of small enterprise's economic situation

DP-PE-KFÚ-2009-38

Jan Mačí

Vedoucí práce: ing. Helena Jáčová, PhD. Katedra financí a účetnictví
Konzultant: ing. Roman Abraham Lesní taxační společnost s.r.o.

Počet stran: 93

Počet příloh: 3

Datum odevzdání: 22. 5. 2009

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Hospodářská fakulta

Katedra financí a účetnictví

Akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jan MAČÍ**

Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Podniková ekonomika**

Název tématu: **Posouzení ekonomické situace malého podniku**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

- 1) Profil společnosti
- 2) Význam a postavení finanční analýzy v řízení podniku
- 3) Metody a modely pro hodnocení finanční situace
- 4) Aplikace metod a modelů ve vybrané společnosti
- 5) Zhodnocení situace
- 6) Návrhy a opatření

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

60 - 70

Forma zpracování diplomové práce:

tištěná

Seznam odborné literatury:

1. VALACH, J. Finanční řízení podniku 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001, 324s. ISBN 80-86119-21-1.
2. SVOBODA, E., BITTNER, L. a SVOBODA, P. Moderní přístupy v řízení podniků novém podnikatelském prostředí 1. vyd. Brno: Professional Publishing, 2006, 220 s. ISBN 80-86946-12-6.
3. KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. Finanční analýza: krok za krokem 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
4. HEGGINS, R.D. Analysis for Financial Management 1. vyd. Praha: Grada 1997, 399 s. ISBN 80-7169-404-5.

Vedoucí diplomové práce:

PhDr. Ing. Helena Jáčová, Ph.D.

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

Ing. Roman Abraham

Datum zadání diplomové práce:

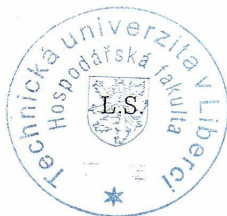
31. října 2008

Termín odevzdání diplomové práce:

22. května 2009

doc. Dr. Ing. Olga Hasprová

děkanka



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová

vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2008

Prohlášení

Byl jsem seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č.121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo. Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL. Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladu, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše. Diplomovou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 22. 05. 2009

vlastnoruční podpis

Poděkování

Na tomto místě bych rád poděkoval zejména vedoucí práce paní ing. Heleně Jáčové, PhD, která mi předala cenné rady, postřehy a zkušenosti v dané problematice. Dále společnosti Lesní taxační společnost s.r.o. a především panu ing. Romanu Abrahamovi za jeho obětovaný čas, vřelý přístup a poskytnuté informace.

Anotace a klíčová slova v českém jazyce

Resumé

Tématem diplomové práce je pomocí finanční analýzy, jejích metod a nástrojů, posoudit ekonomickou situaci malého podniku. První část představuje zkoumanou společnost a odvětví, ve kterém působí. Vystihuje základní charakteristiky a specifika oboru, dále popisuje cíle společnosti. Druhou část lze nazvat jako teoretickou. Zahrnuje kapitoly 2 až 5. Nejprve vysvětluje samotný význam finanční analýzy, její důležitost a postavení v řízení podniku, z jakých zdrojů čerpá, komu je určena a postupy, které by neměly být brány v potaz. Teoretická část pokračuje jednotlivými metodami finanční analýzy. Konkrétně rozebírá technickou analýzu, zejména její elementární metody, které tvoří stěžejní část diplomové práce. Vyšší metody technické analýzy jsou zmíněny spíše pro úplnost, protože práce se na ně nezaměřuje. Třetí a zároveň poslední část představuje praktické využití elementárních metod ve vybrané společnosti včetně porovnání s konkurentem. Na základě jejich výsledků je zhodnocena situace a navržena možná opatření pro zlepšení výchozího stavu.

Klíčová slova

Cash flow; finanční analýza; finanční ukazatel; finanční zdraví; fundamentální analýza; metody elementární; likvidita; likvidnost; metody vyšší; solventnost; technická analýza; ukazatele aktivity; ukazatele likvidity; ukazatele rentability; ukazatele zadluženosti

Anotace a klíčová slova v anglickém jazyce

Résumé

The topic of the diploma work is to through financial analysis and its methods and tools examine an economic situation of a small enterprise. First part introduces the evaluated company and economic sector where the company carries its business. It also describes basic characteristics and specifics of the sector and continues by representing main goals of the company. Second part may be titled as theoretical. It contains chapters 2 to 5. It firstly explains the very meaning of a financial analysis, its importance and position as a part of a financial management, from which sources gathers, for who is financial analysis addressed and procedures which should be followed. Theoretical part continues with particular methods of financial analysis. It concretely analyzes technical analysis especially elementary methods which represent main part of the diploma work. Higher methods of a technical analysis are mentioned rather for completeness because the work isn't focused on them. Third and also the last part represents a practical use of elementary methods in chosen company including comparison with competitor. On the basis of the results of elementary methods there is evaluated the situation and possible actions for the improvement of a present situation are proposed.

Key words

Activity ratios; cash flow; debt ratios; elementary methods; financial analysis; financial health; financial ratio; fundamental analysis; higher methods; liquidity; liquidity ratios; profitability ratios; solvency; technical analysis

Obsah

| | |
|---|----|
| Prohlášení | 2 |
| Poděkování | 6 |
| Anotace a klíčová slova v českém jazyce..... | 7 |
| Anotace a klíčová slova v anglickém jazyce | 8 |
| Obsah | 9 |
| Seznam použitých zkratk a symbolů | 12 |
| Seznam tabulek..... | 14 |
| Seznam obrázků..... | 15 |
| Úvod | 16 |
| 1 Profil společnosti Lesní taxační společnost s.r.o. | 17 |
| 1.1 Historie společnosti a odvětví | 17 |
| 1.2 Charakteristika společnosti..... | 18 |
| 1.3 Hlavní činnosti – předmět podnikání | 19 |
| 1.4 Organizační schéma..... | 21 |
| 1.5 Cíle společnosti | 21 |
| 1.6 Logo společnosti..... | 22 |
| 2 Význam a postavení finanční analýzy v řízení podniku..... | 23 |
| 2.1 Etapy finanční analýzy | 25 |
| 2.2 Zásady pro zpracování finanční analýzy | 27 |
| 2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu | 29 |
| 2.4 Uživatelé finanční analýzy a zájmové skupiny | 36 |
| 3 Metody a modely pro hodnocení finanční situace..... | 39 |
| 3.1 Ukazatele | 39 |
| 3.2 Technická a fundamentální analýza | 40 |

| | |
|---|----|
| 3.3 Přehled metod finanční analýzy | 41 |
| 4 Technická analýza – elementární metody | 43 |
| 4.1 Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů | 43 |
| 4.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza) | 43 |
| 4.1.2 Procentní rozbor (vertikální analýza) | 44 |
| 4.1.2 Analýza fondů | 45 |
| 4.2 Přímá analýza poměrových ukazatelů | 51 |
| 4.2.1 Analýza ukazatelů rentability | 52 |
| 4.2.2 Analýza ukazatelů aktivity | 58 |
| 4.2.3 Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury | 62 |
| 4.2.4 Analýza ukazatelů likvidity | 64 |
| 4.2.5 Analýza ukazatelů kapitálového trhu | 67 |
| 4.2.6 Analýza ukazatelů na bázi fondů a cash flow | 68 |
| 4.3 Analýza soustav ukazatelů | 71 |
| 4.3.1 DuPontův rozklad | 71 |
| 4.3.2 Pyramidové rozklady | 72 |
| 4.4 Modely pro určení komplexní charakteristiky finančního zdraví firmy | 74 |
| 4.4.1 Bankrotní modely | 74 |
| 4.4.2 Bonitní modely | 78 |
| 5 Technická analýza – vyšší metody | 79 |
| 5.1 Matematicko-statistické | 79 |
| 5.2 Nestatistické | 80 |
| 6 Aplikace metod a modelů ve vybrané společnosti | 82 |
| 6.1 Analýza trendů (horizontální rozbor) | 82 |
| 6.2 Procentní rozbor (vertikální analýza) | 87 |
| 6.3 Analýza fondů – Čistý pracovní kapitál | 90 |

| | |
|--|-----|
| 6.4 Analýza ukazatelů rentability | 91 |
| 6.5 Analýza ukazatelů aktivity | 93 |
| 6.6 Analýza ukazatelů zadluženosti..... | 95 |
| 6.7 Analýza ukazatelů likvidity | 97 |
| 6.8 Modely pro určení komplexní charakteristiky finančního zdraví firmy..... | 98 |
| 6.9 Shrnutí | 101 |
| 6.10 Spider analýza – porovnání s konkurencí..... | 102 |
| 7 Zhodnocení situace a návrhy opatření..... | 105 |
| Závěr | 107 |
| Seznam použité literatury: | 109 |
| Přílohy | 110 |

Seznam použitých zkratk a symbolů

A – aktiva

aj. – a jiné

apod. – a podobně

atd. – a tak dále

b. úv. – bankovní úvěry

celk. – celkový

CF – cash flow

CK – cizí kapitál

č. – číslo

ČPK – čistý pracovní kapitál

D. - dlouhodobý

EAT – Earnings After Taxis (čistý zisk)

EBDIT – Earnings Before Depreciation, Interests and Taxes

EBIT – Earnings Before Interests and Taxes (zisk před nákladovými úroky a zdaněním)

EBT – Earnings Before Taxes (zisk před zdaněním)

fin. – finanční

ha – hektar

HW – hardware

KS – koncový stav

LČR – Lesy české republiky s. p.

LHO – lesní hospodářské osnovy

LHP – lesní hospodářský plán

LTS – Lesní taxační společnost s.r.o.

např. – například

nehmot. – nehmotný

OA – oběžná aktiva

Obr. – obrázek

P – pasiva

p. b. – procentní bod

pohl. - pohledávky

PS – počáteční stav

ROA – Return On Assets (rentabilita aktiv)

ROCE – Return On Capital Employed (rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu)

ROE – Return On Equity (rentabilita vlastního kapitálu)

ROI – Return On Investment (rentabilita celkového vloženého jmění)

ROS – Return On Sales (rentabilita tržeb)

RÚVK – rentabilita úhrnného vloženého kapitálu

SA – stálá aktiva

Sb. – sbírky

s. p. – státní podnik

s.r.o. – společnost s ručením omezeným

STK – Sdružení taxacních kanceláří

SW – software

Tab. – tabulka

VH – výsledek hospodaření

VK – vlastní kapitál

VZZ – výkaz zisků a ztráty

záv. – závazky

Seznam tabulek

| | |
|---|-----|
| Tab. 1: Horizontální analýza hlavních ekonomických ukazatelů..... | 82 |
| Tab. 2: Horizontální analýza aktiv | 84 |
| Tab. 3: Horizontální analýza pasiv | 86 |
| Tab. 4: Vertikální analýza aktiv | 87 |
| Tab. 5: Vertikální analýza pasiv | 89 |
| Tab. 6: Čistý pracovní kapitál | 90 |
| Tab. 7: Data pro výpočet ukazatelů rentability..... | 91 |
| Tab. 8: Hodnoty ukazatelů rentability | 92 |
| Tab. 9: Ukazatele aktivity..... | 93 |
| Tab. 10: Hodnoty ukazatelů zadluženosti..... | 95 |
| Tab. 11: Hodnoty ukazatelů likvidity | 97 |
| Tab. 12: Hodnoty komplexních charakteristik | 98 |
| Tab. 13: Hodnoty ukazatelů pro sestavení spider grafu | 103 |

Seznam obrázků

| | |
|---|-----|
| Obr. 1: Logo společnosti | 22 |
| Obr. 2: Postavení finanční analýzy jako součást podniku | 24 |
| Obr. 3: Dvě pojetí hlavních etap finanční analýzy | 26 |
| Obr. 4: Základní struktura rozvahy..... | 31 |
| Obr. 5: Grafické znázornění velikosti ČPK ze dvou pohledů | 48 |
| Obr. 6: Pyramidový rozklad ROA | 73 |
| Obr. 7: Hranice intervalů původního Altmanova modelu | 75 |
| Obr. 8: Výsledky hospodaření | 83 |
| Obr. 9: Změny vývoje základních ukazatelů v čase | 83 |
| Obr. 10: Vztah Oběžných aktiv a Čistého pracovního kapitálu | 90 |
| Obr. 11: Vývoj hodnot ukazatelů rentability v čase | 92 |
| Obr. 12: Hodnoty ukazatelů rychlosti obratu | 94 |
| Obr. 13: Hodnoty ukazatelů doby obratu | 94 |
| Obr. 14: Hodnoty ukazatelů zadluženosti..... | 96 |
| Obr. 15: Vývoj hodnot ukazatelů likvidity v čase | 97 |
| Obr. 16: Hodnoty Z-Score | 99 |
| Obr. 17: Hodnoty Indexu IN95 | 100 |
| Obr. 18: Spider graf | 103 |

Úvod

Diplomová práce se zaměřuje na finanční analýzu podniku. Finanční analýza je součástí finančního řízení podniku a napomáhá svými informacemi, které poskytuje, efektivnějšímu chodu firmy. Pomáhá posoudit jeho silné a slabé stránky finančního zdraví, vývojové trendy v hospodaření a perspektivy respektive možnosti a příležitosti. Údaje získané finanční analýzou se sledují v čase a průběžně se analyzují. Zároveň umožňují pomocí zpětné vazby hodnotit předpokládané důsledky podnikových rozhodnutí se skutečností.

Záměrem diplomové práce je v první řadě objasnit úlohu finanční analýzy v rámci podnikového řízení a chodu podniku vůbec, její vývoj a uživatele jejích informací, teoretické přístupy a metody vyvinuté pro potřeby finanční analýzy a ty pak prakticky aplikovat ve vybrané společnosti.

V samotné diplomové práci se na úvod v první kapitole blíže představuje společnost, která zároveň bude analyzovaným subjektem. Kapitola obsahuje jak historii a profil společnosti, tak celého oboru. Tyto údaje umožní blíže pochopit některé ekonomické vztahy, které z analýzy vyplynou.

Teoretická část začíná úvodem do problematiky finanční analýzy. Popisuje její historický vývoj, důvody jejího vzniku a postavením v rámci podnikového prostředí. Pokračuje výčtem jednotlivých etap, kterými finanční analýza v průběhu svého vyhotovování prochází. Teoreticky zaměřené kapitoly rovněž obsahují zdroje informací, ze kterých finanční analýza pro své potřeby čerpá, a uvádí uživatele, kterým jsou zjištěné informace určeny. Teorie končí podrobným popisem zejména elementárních metod technické finanční analýzy a některých komplexních charakteristik

Praktická část práce nejdříve zjišťuje pomocí elementárních metod finanční analýzy jednotlivé finanční ukazatele a na jejich základě hodnotí současný stav i z pohledu porovnání s konkurentem pomocí spider analýzy. Na informace získané finanční analýzou navazuje závěr, který zahrnuje případná doporučení a možná řešení do budoucna. Ta by měla pomoci zefektivnit hospodaření podniku.

1 Profil společnosti Lesní taxační společnost s.r.o.

První kapitola představuje podnik, který bude v praktické části podroben finanční analýze. Zahrnuje jeho historii, charakteristiku, hlavní činnosti a cíle. Nedělitelnou součástí je i představení samotného oboru a jeho vývoje od transformace v devadesátých letech.

1.1 Historie společnosti a odvětví

Firma LESNÍ TAXAČNÍ SPOLEČNOST s.r.o. byla založena dne 6. 5. 1996 v Hradci Králové a zapsána do obchodního rejstříku dne 24. 5. 1996 u Krajského soudu taktéž v Hradci Králové. Stalo se tak na základě společenské smlouvy z důvodu změny lesního zákona, kdy státní podnik Ústav pro hospodářskou úpravu lesů nemohl pokračovat ve vykonávání některých lesnických služeb lesního inženýrství. Část těchto činností přešla na soukromý sektor. Ústav pro hospodářskou úpravu lesů dále vykonává pro tuto soukromou sféru služby ve formě přípravy podkladů pro vypracovávání lesnických zakázek a kontrolu vypracovaného díla hlavně po formální stránce.

U zrodu této společnosti stálo šest lesních inženýrů z rušené části pobočky státního podniku v Hradci Králové. Nebyli však jediní, kdo se rozhodl vstoupit na rodící se soukromý trh s touto službou. A tak již v samotných počátcích bojují s konkurencí v podobě svých bývalých kolegů, kteří s nimi spolupracovali ještě ve státním podniku. V současné době je LTS s.r.o. vlastněna sedmi společníky, kteří jsou zároveň i stálými zaměstnanci firmy. Hlavními motivy, proč se těchto šest kolegů rozhodlo „vrhnout se“ do tohoto podnikání bylo udržet si práci a prodat své zkušenosti nabyté léty praxe ve státním podniku. Samozřejmě pozice malé zdravé a nezávislé firmy nabízí i možnosti nefinančních benefitů.

V prvních letech byla společnost poměrně úspěšná. Projevovaly se počáteční výhody nového trhu. Nové a z části i neznámé prostředí trhu nahrávalo vyšším výnosům, jelikož ani firmy úplně neznaly svoje konkurenční možnosti.

S přibývajícími roky se projevuje vliv tržních mechanismů, které vlivem silné konkurence sráží firemní výnosy, ale na druhé straně šetří prostředky zadavatelů zakázek, tedy

vlastníků lesů. Pro představu bych zmínil, že v počátečním období činila tržní cena za 1 hektar lesa¹ kolem 900 Kč/ha u Lesních Hospodářských Osnov (dále jen LHO) a 600 Kč/ha u Lesního Hospodářského Plánu (dále jen LHP), když stát dotoval vypracování LHP 400 Kč/ha pro zadavatele. Nyní se tržní ceny pohybují na hladině 450 – 500 Kč/ha u LHO a 350 – 420 Kč/ha u LHP (státní dotace 350 Kč/ha). Termíny LHO i LHP budou objasněny v části nazvané *Charakteristika společnosti*.

Pro představu by jistě bylo vhodné představit i ceny, se kterými se kalkulovalo před rozjezdem transformace tohoto odvětví. Státní úřady předpokládaly, že za vypracování jednoho hektaru LHO by se měla cena pohybovat kolem 1300 Kč a za jeden hektar LHP 800 Kč. Tyto teoretické částky byly zakladatelům společností známy, avšak realita je tedy v současnosti zcela jiná a tržní mechanismy srazily ceny znatelně dolů.

Dnes se toto odvětví jeví jako ustálené. Působí zde 11 firem sdružených do Sdružení taxačních kanceláří (STK) a dvě nezařazené. Všechny společnosti si navzájem konkurují takřka na území celé České republiky. Ve východních Čechách konkrétně sídlí tři subjekty. Hlavní konkurenční výhodou se jeví cena. Úspěšnou se tak může stát, podobně jako v jiných odvětvích ekonomiky, pouze ta firma, která dokáže minimalizovat své náklady a efektivně využívat dostupné zdroje při schopnosti realizovat co největší výstup. Poměrně nízké zisky a ostré konkurenční prostředí nevytvářejí podnět ke vstupu nových subjektů na trh. Výhodou je, že pro svou specifickou nepodléhá toto odvětví ekonomickým cyklům, protože nová výběrová řízení jsou vypisována dle zákona každý rok v určitém objemu tak, jak končí platnost dříve vypracovaných plánů.

1.2 Charakteristika společnosti.

Lesní taxační společnost s.r.o. sídlící v Hradci Králové působí na trhu již od roku 1996, tedy od samého počátku transformace sektoru taxace lesů na tržní. Podnik již za 13 let své existence může čerpat z bohatých provozních zkušeností nabytých v minulosti. Na první pohled se také jeví jako poměrně stabilní a zavedená firma.

¹ Tím se nemyslí jeho prodej, ale služby vykonané pro majitele lesa na ploše této rozlohy. Od ceny jednoho hektaru se také odvíjí i celková hodnota zakázky.

Proč poměrně stabilní? Asi jako každá menší firma, která se pohybuje v silném konkurenčním prostředí, tak i tato se nevyhýbá jistým výkyvům v podnikatelské úspěšnosti. To souvisí s počtem vyhraných výběrových řízení. Stává se, že firma nějaká období není dostatečně úspěšná při udělování několika klíčových zakázek pro tento sektor, kdy rozhodujícím faktorem je nabídnutá cena za vyhotovení díla. Musela tedy přistoupit na určitá opatření, která znamenala omezení některých firemních aktivit. Opatření se ukázala být správná a společnost tak může podnikat dále, aniž by tím nějak zásadně utrpěla.

Ve firmě působí zhruba 7 – 12 zaměstnanců. Počet pracovníků je odvislý od objemu sjednaných prací. Pracovní trh je v této oblasti těmito okolnostem přizpůsoben a fluktuace zaměstnanců tak zatím nepřináší podniku znatelnější problémy. Sumou zaměstnanců se pro zařazení do ekonomických statistik subjekt pohybuje na hranici mezi mikro (počet zaměstnanců menší než 10) a malým podnikem (10 – 50 zaměstnanců). V posledních několika obdobích je počet zaměstnanců ustálený na počtu osm.

Dnešní základní kapitál činí 1 050 000 Kč, kdy při současném stavu sedmi společníků připadá na každého společníka podíl na základním kapitálu 150 000 Kč. Základní kapitál je splacen v plné výši.

1.3 Hlavní činnosti – předmět podnikání

Odborné působení společnosti se odvíjí od legislativy Zákon č. 61/1977 Sb. o lesích, respektive jeho novele zákon č. 289 Sb. o lesích, Zákon č. 96/1977 Sb. o hospodaření v lesích a státní správě lesního hospodářství, Vyhláška 13/1978 Sb. o kategorizaci lesů, způsobech hospodaření a lesním hospodářském plánování pro státní i soukromé subjekty, na které se tento zákon vztahuje a další.

Zásadní pracovní náplní je vyhotovování LHP a LHO. LHO je v podstatě zjednodušenou podobou LHP pro drobné majitele lesů do 50ha. LHP spočívá ve vytvoření písemné části (hospodářské knihy, plochové tabulky, textové část, apod.) a mapové části, kde je zachycen stav lesa v době venkovního šetření, od kterého se odvíjí návrh hospodaření

v lese, tak aby splňovalo zákonné normy. LHP se vyhotovuje 1krát za 10 let a platí od 1. 1. roku x do 31. 12. roku y (např. 1. 1. 2009 do 31. 12. 2018).

Vedlejší pracovní náplní je vyhotovování mysliveckých a rekreačních průzkumů, oceňování lesních porostů a pozemků, případně i geodetické práce. Firma taktéž vlastní licenci na obchod formou nákupu a prodeje zboží.

Formálně jsou dle výpisu z obchodního rejstříku předmětem podnikání následující činnosti:

- vyhotovování lesních hospodářských plánů a osnov,
- vyhotovování projektů územních systémů ekologické stability,
- projekční a poradenská činnost v lesnictví,
- získávání a zpracování včelích produktů,
- koupe zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej.

Kvalifikací pro vykonávání tohoto povolání je lesní inženýr, případně absolvent střední lesnické školy. V tomto oboru spočívá hlavní náplň společnosti a je pro ni potřeba příslušná licence, kterou uděluje krajský úřad na základě kvalifikačních předpokladů. Ale jistě zde najde uplatnění člověk se vzděláním ekonomickým. Mezi jeho přednosti patří jiný pohled na problematiku, má rozhled v oblastech kalkulací cen, přehled o účetnictví, jednáních a administrativě týkající se výběrových řízení. Dovednost práce s počítačem se jeví jako nezbytná, neboť mnohé úkony je nutné vyhotovovat pomocí výpočetní techniky. Lesní inženýři v LTS s.r.o. jsou lidé s dlouholetou praxí a nabytými zkušenostmi, kteří svému řemeslu rozumí a splňují nezbytné předpoklady pro výkon tohoto povolání.

Pracovní proces spočívá především ve sběru údajů v terénu, kterými jsou údaje o lesních porostech, jako je jejich výměra, stáří, druhy a četnost stromů, jejich průměrná výška a tloušťka, porostní zásoba, zakmenění, bonita, lesní typ, atd. Popis lesa se odborně nazývá taxace. Proces dále pokračuje zpracováním terénních dat, jejich analýzou a vyhotovením závěrečné zprávy v kancelářských prostorách do elektronické i listinné podoby. Dalšími činnostmi jsou propočty předpokládaných nákladů a z nich vycházející kalkulace cen, výnosů a peněžních toků společnosti, plus ostatní běžné, ale nezbytně nutné činnosti

napomáhající hladkému chodu firmy (nákup kancelářských potřeb, výpočetní techniky v podobě SW i HW, automobilů, atd.). Z ekonomického pohledu je velmi důležitou oblastí plánování peněžních toků, jelikož podnik dostává platby za svá díla nepravidelně v roce a ve velkých jednorázových objemech.

Mezi klíčové partnery se řadí zejména Lesy České republiky s. p. (LČR), které každoročně zadávají zakázky v nejvýznamnějších objemech. Počet těchto zakázek bývá osm až deset. Navíc plochy porostů obhospodařovaných LČR jsou rozlehlejší, dobře spravované a terénní sběr dat i následné zpracování je tak relativně jednodušší a efektivnější. Od úspěšnosti v těchto výběrových řízeních se pak znatelně odvíjí stav celkového hospodaření podniku. Dalšími významnými zadavateli jsou poté města a jiné obce, případně ostatní majitelé větších lesních porostů.

1.4 Organizační schéma

Organizační struktura není jednoznačná. Vytvářejí se spíše jen akční malé jednotky. Ty vznikají podle aktuálních zakázek a po splnění úkolu se rozpadají nebo transformují. Dalo by se tedy dle teorie hovořit o améboidní organizační struktuře.

1.5 Cíle společnosti

Při rychlém průzkumu mezi společníky, kteří jsou zároveň i zaměstnanci firmy, bylo zjištěno, že prioritním cílem společnosti není maximalizace zisku jako v mikroekonomické literatuře udávaný základní ekonomický cíl, ale spíše cíl řekněme sociálněekonomický. A to konkrétně zajistit si zaměstnání s přiměřenou výší příjmu pro udržení si určitého životního standardu a jistot.

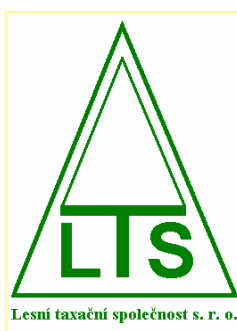
Mezi další cíle podniku patří:

- dosažení zisku,
- budování a udržení stabilní pozice na trhu,
- být konkurenceschopným podnikem v oboru,
- vyhotovovat zakázky řádně a včas,

- mít spokojené zákazníky,
- mít spokojené zaměstnance a společníky,
- uplatnění získaných zkušeností a znalostí v oboru.

1.6 Logo společnosti

Logo obsahuje počáteční písmena názvu společnosti. Prostřední „T“ je upraveno do symbolu stromu, který tak představuje obor podnikání.



Obr. 1: Logo společnosti

Zdroj: interní materiály společnosti

2 Význam a postavení finanční analýzy v řízení podniku

Pojem „finanční analýza“ pochází z anglického výrazu „Financial Analysis“. V kontinentální Evropě a zejména Německu byl dříve používán pojem „bilanční analýza“ (Bilanzanalyse) nebo „bilanční kritika“ (Bilanzkritik). Pojem finanční analýza může v podstatě představovat jakýkoli rozbor ekonomických činností, kde jsou významnými faktory peníze a čas. Postupem času se však význam tohoto slovního spojení ustálil ve významu rozboru finanční situace podniku. [3]

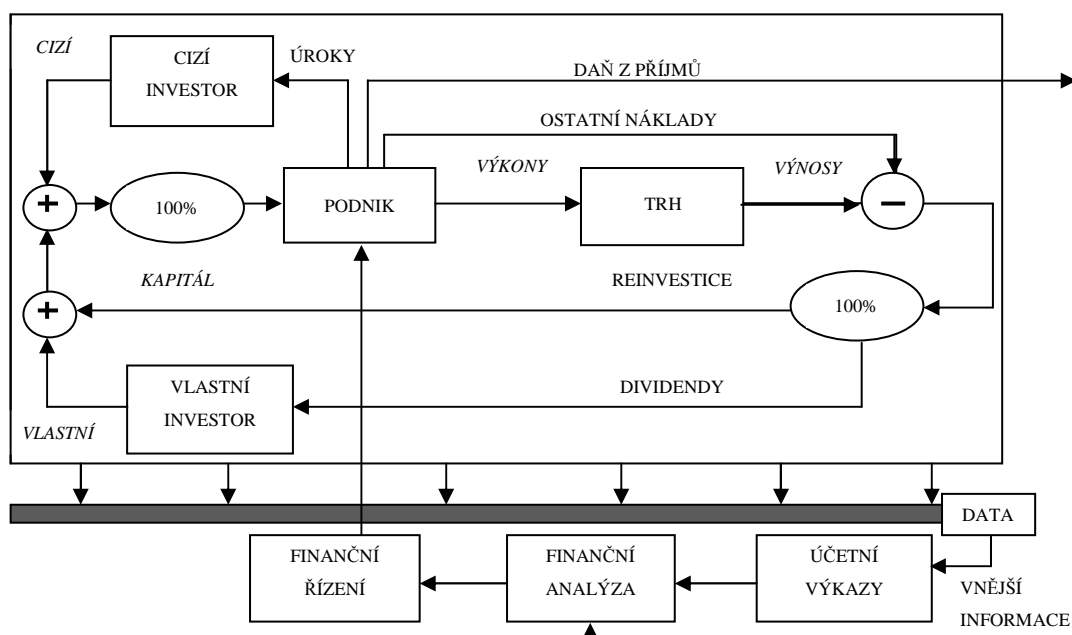
„Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností.“² Je silně propojena s finančním účetnictvím, kde se čerpají mnohé z potřebných dat a informací využitelných pro finanční rozhodování v řízení podniku. Nejčastěji jsou tato data získávána ze základních účetních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát a přehled o peněžních tocích (cash flow). Tyto zdroje vznikají právě v rámci procesů finančního účetnictví, kdy jsou systematicky zaznamenávány údaje o hospodaření podniku, ale i o podnikových procesech. Nejsou však jediným pramenem informací. Hluběji o dalších zdrojích i těch základních hovoří jiná část práce. [3], [4]

Samotné účetnictví má z hlediska potřeb řízení podniku řadu nedostatků. Poskytuje informace z minulosti a neobsahuje faktor budoucnosti. Údaje jsou zachyceny k určitému datu, okamžiku, momentu v podobě stavových absolutních veličin nebo za určité období v podobě veličin tokových. Takové informace pak mají vcelku malou vypovídací schopnost a neříkají toho mnoho o úplném hospodaření podniku, o jeho finanční situaci, o silných a slabých stránkách, hrozbách a směrech vývoje. [3], [4]

Právě k eliminaci těchto nedostatků je využívána finanční analýza, která pomocí ustanovených metod rozšiřuje informace získané z účetnictví a zvyšuje tak značným způsobem vypovídací schopnost původních údajů a umožňuje tak řídicím jednotkám přijmout různá opatření. Finanční analýza hodnotí jak minulost, tak současnost, ale zároveň poskytuje i výhledy do předpokládaných časů budoucích. [3], [4]

² VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1. Str. 91

„Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření.“³ Pokud je stav podniku uspokojující mluvíme o „finančním zdraví“ z anglického „financial health“. Finančně zdravý podnik je ten, o kterém můžeme říci, že je schopen bez problémů fungovat a naplňovat své cíle jak v současnosti, tak smysluplně i v budoucnu. Vložené prostředky jsou tak přibližně zhodnocovány v požadované výši při podstoupeném riziku s ohledem na obor podnikání. Podnik je tak dostatečně likvidní i rentabilní. Jestliže tomu tak není, mluvíme o „finanční nemoci“ nebo „finanční tísní“. Názným příkladem vyjádření finančního zdraví podniku je tržní cena akcie na kapitálovém trhu, kde fundovaní investoři hodnotí právě výše zmíněné finanční zdraví korporace a podle toho nakupují nebo prodávají i další cenné papíry spojené s podnikem. Kromě výnosnosti a rizika nás také zajímá likvidita, tedy jak je subjekt schopen uhrazovat splatné závazky. Konkrétní metody a modely, které vyšetřují a pomáhají nám posoudit zdraví, budou podrobněji představeny v pozdější kapitole práce. [3], [4]



Obr. 2: Postavení finanční analýzy jako součást podniku

Zdroj: KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II.* 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3.

³ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku.* 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1. Str. 91

Obrázek zachycuje základní vztahy a pochody, které ovlivňují podnik a jeho chod. Zároveň vystihuje úlohu a postavení finanční analýzy a finančního řízení v rámci podnikových procesů. Také zjednodušeně nastiňuje, odkud analýza pro své účely získává data a jak získané informace předává dále.

2.1 Etapy finanční analýzy

Finanční analýza se v nejjednodušší formě vlastně objevuje už v době, kdy existují první trhy a peníze nebo alespoň jejich ekvivalenty. Již tehdejší hospodáři potřebovali shromažďovat data, která tehdy známými, často intuitivními postupy analyzovali v určitých etapách. Postupem času se postupy i potřeby analýzy mění a i dnes se neustále vyvíjí ve vztahu k rozvoji jednotlivých odvětví hospodářství a možnostem výpočetní techniky. Jednotlivé etapy analýzy jsou dnes obsáhlejší i propracovanější, a tudíž i náročnější na vypracování. Pro sofistikované řízení podniku jsou však analýzou získané informace klíčové. Nic to ale nemění na tom, že ty základní důvody a pohnutky pro vypracování finanční analýzy jsou stále stejné nebo minimálně velmi podobné. [2], [3]

Za úplně základní etapy se dají považovat tyto tři body:

- a) „Zobrazení uplynulého vývoje finanční situace a finančního hospodaření podniku (výpočet ukazatelů, trendové analýzy),
- b) určení příčin jejich zlepšení nebo zhoršení (hodnocení, pyramidové soustavy,...),
- c) volba nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti a usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniku (návrhy a realizace opatření).“⁴

Z těchto bodů také vychází a dále je rozšiřuje níže uvedený obrázek. Ten zobrazuje rozdíl mezi dosavadním „školním“ pojetím a pojetím širším, které by se mělo uplatňovat především při profesionální a kvalitní finanční analýze. Dosavadní „školní“ pojetí se jednodušeji používá, neboť není tak náročné na vypracování jak z hlediska znalostí, tak z hlediska nároků na výpočetní techniku a software.

⁴ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2. Str. 14

| DVĚ POJETÍ HLAVNÍCH ETAP FINANČNÍ ANALÝZY | | | |
|---|--|--------------|---|
| Dosavadní „školní“ pojetí | | Širší pojetí | |
| 1 | Výpočet ukazatelů zkoumaného podniku | 1. a | Výběr srovnatelných podniků |
| | | 1. b | Příprava dat a ukazatelů |
| | | 1. c | Ověření předpokladů o ukazatelích |
| 2 | Srovnání hodnot ukazatelů s odvětvovými průměry | 2. a | Výběr vhodné metody pro analýzu a pro hodnocení ukazatelů |
| | | 2. b | Zpracování vybraných ukazatelů |
| | | 2. c | Hodnocení relevantní pozice podniku |
| 3 | Analýza časových trendů | 3 | Identifikace modelu dynamiky |
| 4 | Hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů pomocí pyramidové soustavy | 4 | Analýza vztahů mezi ukazateli: |
| | | 4. a | Pyramidové funkční vazby |
| | | 4. b | Vzájemné korelace ukazatelů |
| | | 4. c | Identifikace modelu vztahů |
| 5 | Návrh na opatření ve finančním plánování | 5. a | Variantní návrhy na opatření |
| | | 5. b | Odhady rizik možných variant |

Obr. 3: Dvě pojetí hlavních etap finanční analýzy

Zdroj: KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II.* 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3.

Stručná charakteristika hlavních etap finanční analýzy:

- *Výpočet ukazatelů zkoumaného podniku* – na první pohled poskytnou základní ekonomické informace o firmě a zkušenému jedinci poskytnou první indicie o samotném podnikovém řízení.
- *Srovnání hodnot s odvětvovými průměry* – porovnávání postavení podniku v rámci oboru; zde však je třeba mít na paměti základní zásady pro porovnávání, aby zbytečně nedocházelo k mylným interpretacím (viz níže Zásady pro zpracování...).
- *Analýza časových trendů* – na základě minulých období lze usuzovat na budoucí vývoj, sezónní výkyvy, hodnotit vývoj v minulosti, atd.
- *Hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů pomocí pyramidové soustavy* – pomůže najít, kde je případně narušen stav podniku od toho stavu žádaného.

- *Návrh na opatření ve finančním plánování a řízení* – jakým způsobem má podnik napravit stav (odstranit nežádoucí příčiny), aby byl považován za uspokojivý. Vhodná jsou variantní řešení pro různé tržní situace.

Vývoj ve finančním řízení respektive finanční analýze ukázal, že mnohdy nestačí pouze vzít určité dvě položky z finančních výkazů, z nich udělat rozdíl nebo podíl, srovnat je podle tabulek, neboť každý podnik je poměrně složitý organismus a často pracuje v odlišných podmínkách. Proto se dá říci, že stěží existuje model „normálního“ podniku, který dosahuje „normálních“ hodnot ukazatelů. I dva totožné podniky uplatňující stejné postupy budou pravděpodobně v odlišných podmínkách dosahovat znatelně jiných výsledků. [2]

2.2 Zásady pro zpracování finanční analýzy

Aby měly výsledky finanční analýzy opravdovou a co nejvyšší vypovídací hodnotu, kterou si žádají jak finanční manažeři, tak ostatní uživatelé těchto informací, musíme brát v potaz několik zásadních pravidel, která nám tento cíl pomohou dosáhnout. V neposlední řadě je potřeba pozorností eliminovat nedokonalosti, která vznikají nevynuceně díky nám samotným lidem. [2]

Jedná se především o to, kde a také jaká můžeme brát data pro výpočty, jak máme samotné ukazatele počítat a vyhodnocovat, aby byly srovnatelné, a o to, s kým a kde se můžeme porovnávat, pokud se chceme nebo spíš potřebujeme poměřit s jiným podnikem, často s konkurencí či odvětvovým průměrem. V jiném případě by nám tak mohly vzniknout informace minimálně zkreslené, nebo dokonce zcela nesprávné a odpovídající třeba na zcela jiné otázky, na které se však nikdo neptal.

Mezi základní zásady pro hodnocení v čase řadíme následující body:

- 1) Údaje zjišťujeme na bázi stejné metodiky.
- 2) Zpracováváme časové řady pro zjištění vývojových trendů podniku.
- 3) Porovnáваме vzájemně celá roční období.

- 4) Jestliže porovnáváme časové úseky kratší než jeden rok, tak posuzujeme vždy stejná období.
- 5) Srovnáváme-li celá roční období, pracujeme s hospodářským výsledkem za účetní období (tj. zisk po zdanění). [7]

Při porovnávání v prostoru s ostatními podniky (konkurencí) je dále vhodné brát v potaz faktory jako:

- a) Velikost podniku,
- b) obor podnikání,
- c) vstupy musí být stejného charakteru, stejně tak výstupy musí být stejné nebo aspoň patřičně obdobné,
- d) používané technologie,
- e) okruh zákazníků – cílová skupina zákazníků (podniky, státní správa, běžný spotřebitel,...),
- f) vliv lobbingu,
- g) geografická poloha (podniku i zákazníků),
- h) politická situace,
- i) ekologie (nejen předpisy a dané zákony, ale i vztah veřejnosti k životnímu prostředí a tlaky zájmových skupin),
- j) legislativa,
- k) úprava účetnictví,
- l) vliv nečekaných událostí, zejména živelních pohrom a jiných nehod. [2], [7]

Body h, i, j nás zajímají zejména při mezinárodním obchodování a srovnávání, neboť v rámci jednoho státu jsou podmínky pro všechny subjekty více méně stejné.

Pokud dodržujeme výše uvedené zásady, není pak problémem správně určit a porovnávat dosažené výsledky v čase (analýza trendů), v prostoru (porovnávání se s vybraným konkurentem, odvětvovým průměrem například pomocí tzv. spider analýzy), porovnávat s plánem (analyzujeme pak faktory ovlivňující odchylky) či srovnávat na základě expertních zkušeností.

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zdroje lze z nejširšího pohledu nejprve rozdělit podle toho, odkud je podnik může čerpat na interní a externí. Interními zdroji mohou být veškeré informace vytvořené v rámci firmy a to především data obsažená v účetnictví finančním i manažerském, stejně jako různé záznamy jednotlivých částí podniku. Za externí zdroje dat lze považovat všechny signály, které do podniku přicházejí zvenčí, jako na příklad tržní cenu akcie společnosti, nejrůznější hodnoty a ukazatele naší konkurence, vývoj kurzu měny, ostatní makroekonomické i mikroekonomické údaje a podobně. Na základě externích informací (zveřejňovaných a jiným způsobem veřejných informací, zejména účetních) je vyhotovována externí finanční analýza. Interní finanční analýza je potom vytvořena díky všem dostupným informacím, tedy i těm vnitřním. [3]

Z pohledu charakteru informací pak rozlišujeme data na finanční a nefinanční. Finanční jsou samozřejmě vyjádřena v peněžních jednotkách a pro potřeby finanční analýzy se s nimi setkáváme nejčastěji. Nefinanční potom mohou být různého charakteru (objemy výroby v kusech případně v jiných fyzických jednotkách, počet pracovníků, dny nemocnosti zaměstnanců, ujeté kilometry, poměry, procenta, i bezrozměrná čísla, atd.). Jako další hlediska rozřídění můžeme uvažovat možnost kvantifikace dat na kvantifikovatelná a nekvantifikovatelná (možnost číselného vyjádření – pokud používáme ve finanční analýze jak číselná, tak nečíselná data, jedná se o nejvyšší a zároveň na zkušenosti nejnáročnější stupeň analýzy – fundamentální analýza). Jiný pohled na zdroje je rozlišení dle způsobu vyjádření na oficiální a neoficiální, podle rozlišení ekonomického stupně na makroekonomická, odvětvová a podniková, dle finanční instituce na údaje od klienta a ostatní data. [7]

Prakticky jsou zdroje pro finanční analýzu následující položky: účetní výkazy, finanční zprávy, výroční zprávy, vnitropodnikové účetní výkazy, analytické a syntetické účty finančního účetnictví, předpovědi finančních analytiků, burzovní zpravodajství, kurzové lístky, ekonomické zpravodajství (inlace, úrokové sazby, nezaměstnanost,...), podniková statistika a evidence (ceny, náklady, tržní podíl,...), interní firemní směrnice, zprávy auditorů, komentáře manažerů a jiné. [7]

Některé velmi podstatné zdroje jsou pro názornost a širší objasnění rozebrány v následující části.

Účetnictví finanční i manažerské

„Základní funkcí účetnictví (a z ní vyplývající finanční analýzy) je poskytovat všem svým uživatelům spolehlivé informace o tom, jak je daný podnik ekonomicky zdatný.“⁵ Na účetnictví klademe takové požadavky, které nám umožňují mít dostupné informace o finanční situaci podniku a o jeho výsledku hospodaření (zisku nebo ztrátě) za určitý časový úsek. Zároveň je vlastně jakýmsi vysvědčením pro vedoucí pracovníky podniku, které vyobrazuje jejich úspěšnost ve finančním řízení podniku. Umožňuje nám zhodnotit, jak byly díky konání managementu zhodnoceny investory svěřené prostředky za minulé období, ale na druhou stranu pomáhá při určování předpokládané finanční situace. To znamená, jestli vůbec a do jaké míry se dají od podniku očekávat příznivé finanční výsledky od podniku i v době budoucí. [6]

Manažerské účetnictví poskytuje specifitější údaje a slouží především řídicím pracovníkům pro správné vedení podniku. Jednotlivé výkazy jsou sestavovány na základně vnitropodnikových směrnic a nejsou tak nijak mezipodnikově harmonizovány, jak tomu je u účetnictví finančního. Výkazy sestavované ex ante a ex post jsou hodnoceny z hlediska správnosti odhadů a porovnávání plánu se skutečností. Slouží tak k poměření finančních i nefinančních ukazatelů plánovaných a dosažených a dalším jiným účelům. [3]

Rozvaha

Rozvaha je jedním ze základních a klíčových finančních výkazů a poskytuje nám obraz o majetku (aktivech) na straně jedné a o zdrojích jeho krytí (pasiv) na straně druhé. V konečném důsledku musí platit, že suma aktiv je rovna sumě pasiv. Tedy všechny majetek musel být z něčeho pořízen, tedy má svůj zdroj. Tento jev patří mezi elementární účetní principy (bilanční princip $\sum A = \sum P$). [1]

A protože je rozvaha tak hojně využívaným výkazem v celosvětovém měřítku obchodu, bývá upravena zákony nejen podle místních zvyklostí, ale zároveň neustále probíhá proces

⁵KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 15. vyd. Praha: Polygon, 2005. 415 s. ISBN 80-7273-118-1. Str. 1

harmonizace v měřítku přesahujícím hranice jednotlivých regionů. Vznikají tak mezinárodní účetní standardy (např. IFRS, US GAAP). [8]

Tento výkaz se vyhotovuje minimálně jedenkrát ročně. Není výjimkou i pololetní nebo čtvrtletní sestavování tohoto výkazu a to hlavně u velkých podniků s komplikovanou a rozsáhlou výrobou.

| ROZVAHA | |
|--|--|
| AKTIVA | PASIVA |
| I) Stálá aktiva (SA) a) Nehmotný investiční majetek b) Hmotný investiční majetek c) Finanční investice dlouhodobé povahy | I) Vlastní jmění (VK) a) Základní jmění b) Rezervní fond c) Statutární a ostatní fondy d) Nerozdělený zisk / neuhrazená ztráta minulých let e) Hospodářský výsledek běžného roku |
| II) Oběžná aktiva (OA) a) Zásoby b) Pohledávky – dlouhodobé – krátkodobé c) Peněžní prostředky d) Finanční majetek krátkodobé povahy | II) Cizí zdroje (CK) a) Rezervy b) Závazky – dlouhodobé – krátkodobé |
| III) Ostatní aktiva | III) Ostatní pasiva |
| Aktiva celkem | Pasiva celkem |

Obr. 4: Základní struktura rozvahy

Zdroj: KOVANICOVÁ, D. Poklady skryté v účetnictví díl. I. 1. vyd. Praha: Polygon, 1995. 214 s. ISBN 80-901778-4-0.

Levá strana rozvahy (aktiva) je směrem shora dolů členěna podle likvidity a to od nejméně likvidní po nejlikvidnější prostředky podniku. Tedy od stálých aktiv (nehmotný investiční majetek, hmotný investiční majetek, dlouhodobá finanční aktiva) přes oběžná aktiva (zásoby, pohledávky dlouhodobé i krátkodobé, peněžní prostředky a finanční aktiva krátkodobé povahy) po ostatní aktiva. Investiční majetek je také často označován jako majetek dlouhodobý. Stálá aktiva vstupují do produkce podniku postupně, nejsou spotřebovávána najednou a doba použití těchto aktiv je větší než jeden rok. Druhou ustálenou podmínkou je kritérium pořizovací ceny, která by měla být vyšší než 40 tisíc

korun českých u dlouhodobého hmotného majetku a 60 tisíc Kč u majetku dlouhodobého nehmotného. Do této kategorie můžeme počítat například stroje, různá zařízení a budovy jako zástupce hmotného investičního majetku a software, licence a další jako představitele investičního majetku nehmotného. Do oběžných aktiv počítáme majetek, který ve firmě setrvává po dobu kratší než jeden rok (zásoby, peníze, krátkodobé cenné papíry atd.). Tento stav lze porovnat s motorem a palivem pro něj, díky němuž motor běží. Stálá aktiva jsou motorem a oběžná aktiva pak představují palivo. [5], [6]

Pravá strana (pasiva) jsou pak členěna podle toho zdroje, odkud podnik kapitál (jmění) získal na vlastní, v podobě vkladů společníků, akcionářů, a cizí, které do podniku formou závazků podniku „vloží“ věřitelé. Do vlastního kapitálu zahrnujeme základní kapitál, rezervní fond, statutární a ostatní fondy, nerozdělený zisk minulých let (nebo neuhrazená ztráta minulých let) a konečně hospodářský výsledek běžného období. Mezi cizí zdroje jsou počítány rezervy (představují totiž v podstatě budoucí závazky) a závazky jak dlouhodobé, tak krátkodobé. Pasiva nezařaditelná do vlastního nebo cizího kapitálu se zahrnují do ostatních pasiv. [5]

V situaci kdy se podnik rozhoduje jak získat dodatečné prostředky pro chod nebo rozvoj podniku, zvažuje, zda tak učinit cestou přes navýšení vlastního kapitálu (emise akcií, prodej podílu firmy,...) nebo cizího (úvěr, prodej obligací, dluhopisů). Proč to vůbec dělá? Jednoduše řečeno při financování formou emise a prodeje akcií nebo prodeje podílu (záleží na právní formě podnikání) ztrácí původní vlastník část rozhodovacích pravomocí, na druhou stranu mu nevznikají žádné závazky, které bude potřeba v budoucnu splatit. Druhá zmíněná možnost, financování např. formou úvěru nebo prodejem dluhopisů, neznamenaá přímé omezení, snížení rozhodovacích pravomocí, ale vznikají závazky, u kterých se musí počítat s tím, že je bude nutné časem uhradit. [5]

Pro kontrolu je nezbytné mít na paměti, že aktiva a pasiva se musí rovnat. Respektive součet všech aktiv (položek na levé straně) se musí rovnat součtu pasiv (straně pravé). Celková struktura a výše aktiv a stejně tak i pasiv je ovlivněna podle oboru podnikání. Názornými příklady jsou banka (menší podíl SA než OA, větší podíl CK z důvodu

přijímání vkladů) nebo klasický výrobní podnik typu automobilky (SA budou vysoká díky budovám a strojním zařízením, OA ovlivňuje podíl zásob).

Mezi zjevné nedokonalosti rozvahy pro potřeby finanční analýzy řadíme následující faktory:

- a) Balance zachycuje stav majetku a kapitálu k určitému datu. Je tak možné získat pouze informace o stavu peněžních prostředků k danému okamžiku, nikoli o příčinách, které tento stav ovlivnily, o pohybu peněžních příjmů a výdajů. (Jeden z důvodů, proč je vhodné používat cash flow.)
- b) V rozvaze používáme pro oceňování položek různé metody; zejména se jedná o používání historických cen u některých druhů majetku. Takové položky pak neberou v úvahu zhodnocení a pro přesnější výsledky analýzy by bylo vhodné přehodnocení.
- c) Pro některé položky bilance, jako jsou například pohledávky, musí být z důvodu nejednoznačné hodnoty použit odhad.
- d) Rozvaha dále nezachycuje položky s tzv. vnitřní hodnotou, jako je např. logo firmy, postavení na trhu, hodnota zaměstnanců a manažerů.

[7], [4]

Výkaz zisku a ztrát – výsledovka

„Výkaz zisků a ztrát (výsledovka) zachycuje různé kategorie výnosů, nákladů a zisku v období jejich vzniku, bez ohledu na to, zda vznikají skutečné reálné peněžní příjmy či výdaje (princip aktuálního účetnictví).“⁶ Typickým názorným příkladem jsou odpisy nebo vystavení faktury. Náklady/výnosy se zaúčtují ke dni uskutečnění této operaci, aniž by došlo ke skutečnému pohybu peněz. Nastává tak časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků. Podnik pak může vykazovat vysoké tržby a zisk v účetnictví, ale jeho peněžní příjmy a stav peněžních prostředků je podstatně odlišný. Takový zisk pak může ovšem být jen vázaný v pohledávkách, a někdy dokonce i nedobytný. Hlavním úkolem výsledovky je poskytovat informace o způsobu tvorby hospodářského výsledku, jeho struktury a velikosti.

[4]

⁶ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1. Str. 83

Nedostatky tohoto výkazu jsou následující: čistý zisk není opravdový hotovostní příjem; výkaz je sestavován na akruálním principu a ne na hotovostním (nepracuje s příjmy a výdaji, ale s výnosy a náklady); některé náklady resp. výnosy ve skutečnosti nezpůsobují pohyb peněžních prostředků (např. odpisy, tvorba rezerv). [4]

Výkaz o Cash Flow (Přehled o peněžních tocích)

Z důvodů jistých informačních nedokonalostí rozvahy (data o majetku a jeho krytí) a výkazu zisku a ztráty (data o výnosech a nákladech) si podnikatelská praxe vynutila i informace o pohybu peněžních prostředků firmy, tj. o jeho příjmech a výdajích. Tyto informace poskytují jiný, avšak nutný pohled pro řízení a ovlivňování finanční situace podniku, pohled prostřednictvím peněžních příjmů a výdajů, stavu peněžních prostředků a jejich dynamiky. V podmínkách tržní ekonomiky není možné řídit podnik pouze z hlediska výnosů, nákladu a zisku, ale z hlediska udržení jeho platební schopnosti, tj. z hlediska příjmů, výdajů a peněžních prostředků. Pokud podnik vykazuje zisk, ale není schopen delší dobu hradit své závazky, nemůže jako takový déle fungovat. Finanční manažeři, analytici a plánovači proto jednoznačně zdůrazňují, že vedle sledování majetkové struktury, finanční struktury a zisku je třeba sledovat, analyzovat a plánovat také pohyb peněžních prostředků (příjmy a výdaje), neboť růst či pokles zisku ještě neznamena růst nebo pokles peněžních prostředků podniku v hotovosti či na účtech v bance. Značný význam peněžních toků pro konkrétní finanční řízení a rozhodování vede k tomu, že v některých zemích se dokonce přímo požaduje, aby vedle bilance a účtu zisku a ztrát byl sestavován výkaz o peněžních tocích. V České republice je přehled o peněžních tocích součástí příloh k účetní závěrce pro podnikatele, kteří podléhají povinnému auditu. [4]

Cash flow je možné charakterizovat jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností. Cash flow tedy není to samé co stav peněžních prostředků zachycený v bilanci k určitému okamžiku. Cash flow charakterizuje změnu stavu peněžních prostředků podniku za určité období a příčiny této změny. [4]

V teorii i praxi se setkáme s různými kategoriemi cash flow, které se liší svým obsahem, eventuelně způsobem výpočtu. Obvykle se rozlišuje:

- a) cash flow z provozní činnosti – může se dále ještě vyčlenit cash flow ze samofinancování,
- b) cash flow z investiční činnosti,
- c) cash flow z finanční činnosti,
- d) cash flow celkem (tj. $a+b+c$).

V zásadě se cash flow může kvantifikovat dvěma způsoby:

- a) Přímo – pomocí sledování příjmů a výdajů podniku za dané období (v podstatě odpovídá daňové evidenci, ale pro větší podniky by byla nesmírně administrativně a časově náročná),
- b) nepřímou – pomocí transformace zisku do pohybu peněžních prostředků a následnými úpravami o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu.

Častěji je používán i doporučován nepřímý způsob výpočtu.

Schéma sestavování cash flow, které je uvedeno v příloze, není úplně unifikováno. Je tedy možné zvolit i jiné členění. Samozřejmě je vypovídací hodnota údajů v rámci oboru plnohodnotná jediné tehdy, je-li v každém podniku používáno stejné schéma. [4]

Kategorie cash flow je ve finančním řízení a rozhodování vyspělých zemí s tržní ekonomikou stále častěji využívána. K použití vybízí oblast finanční analýzy pro hodnocení finanční stability podniku a příčin změn stavu peněžních prostředků; oblast krátkodobého plánování peněžních příjmů a výdajů; sestavování střednědobých a dlouhodobých finančních výhledů podniku; hodnocení finanční efektivnosti investičních variant jako efekt příslušné investice; jako jedna z forem stanovení základu tržní ceny podniku. V delších časových obdobích je vhodné zahrnout faktor času diskontováním a jinými kategoriemi složitého úrokování (dlouhodobé finanční plány, finanční vyhodnocování investičních variant). [4]

Hodnoty cash flow se začínají v posledních letech objevovat i při konstrukci různých relativních ukazatelů ve finanční analýze. Jde zejména o cash flow z provozní činnosti,

které se porovnává s celkovými závazky podniku nebo s nutnými fixními platbami (úroky + leasingové splátky), či s celkovým vloženým kapitálem. Dané relativní ukazatele založené na bázi cash flow, mají doplnit hodnocení finanční úspěšnosti podnikání založené na zisku. [4]

2.4 Uživatelé finanční analýzy a zájmové skupiny

Účetní informace jsou určeny jak manažerům podniku (interním uživatelům), tak různým externím uživatelům (domácím i zahraničním), kteří se o podnik zajímají z nejrůznějších důvodů. Jde především o následující kategorie uživatelů:

- *Fyzické a právnické osoby*, které se na financování podniku podílejí přímo: vlastníci podniku (akcionáři, vkladatelé obchodních podílů a podobně), krátkodobí a dlouhodobí věřitelé (majitelé dluhopisů emitovaných podnikem, úvěrující peněžní ústavy, dodavatelé materiálu, zboží a výrobních zařízení i dodavatelé služeb a další).
- *Subjekty*, které jsou na finančních výsledcích podniku určitým způsobem zainteresovány: daňové orgány, komise pro cenné papíry a burzy, vlastní zaměstnanci, konkurenční podniky, firmy zaměřené na poradenství v oblasti finančního řízení a investování, vlády a jejich orgány, potenciální investoři, veřejnost a jiní. [1]

K uživatelům všech kategorií se informace o finanční situaci podniku dostávají formou účetních výkazů. Je však důležité, aby informace uvedené v těchto výkazech, byly důvěryhodné a aby byly srozumitelné a srovnatelné jak v rámci naší země, tak i mimo ni. Následující kategorie uživatelů se zajímají nejvíce o tyto údaje:

- *Investoři* zohledňují při svém počínání především výnosnost, kterou mohou z investice očekávat, a riziko spojené s investicí. Potřebují tedy informace, které jim správně a co nejpřesněji pomohou odhadnout právě tyto dva atributy. Požadují tedy informace, které by jim byly nápomocné při rozhodování, zda nakupovat nebo prodávat na burze cenných papírů. Ti, co drží úvěrové cenné papíry, jsou zase především zainteresováni na likviditě podniku a jeho finanční stabilitě, aby měli jistotu, že jejich cenný papír bude splacen v daný čas a v odpovídající výši.

- *Vlastníci (akcionáři)* sledují svoje ekonomické cíle a prospěch, především výnosnost vložených prostředků do podnikání (tj. velikost dividend, podílu na zisku). Zajímají se také o to, zda je podnik správně a odpovědně řízen, je-li stabilní i perspektivní do budoucna a výkonnostně minimálně srovnatelný s podniky v oboru.
- *Obchodní dodavatelé* chtějí znát, zda jim podnik bude schopen zaplatit za jejich dodávky v určeném termínu a jakou ekonomickou stabilitu, případně rozvoj svého obchodního partnera mohou očekávat. Zvláště dodavatelé, kteří si vybírají strategické a dlouhodobé partnery, využívají těchto informací hojně.
- *Zaměstnanci* se zajímají o ekonomickou a finanční stabilitu podniku, o jeho schopnost naplňovat jejich mzdové, platové, popř. další nároky a požadavky. Sledují tak svoje finanční, ale i sociální cíle, neboť od úspěšnosti podniku se odvíjí i sociální postavení a jistoty samotných zaměstnanců.
- *Potenciální investoři* vyhledávají informace o daném podniku, když zvažují, že do něj budou investovat své volné peněžní prostředky. Potřebují zejména informace o výnosnosti jimi zamýšlené investice a zároveň informace pro stanovení rizik spojených s investicí. Na základě analýzy pak hodnotí vztah výše rizika s očekávaným výnosem.
- *Vláda a její orgány* potřebují informace pro finanční a daňové účely, pro sestavování národních účtů a vyhotovování národních statistik, pro kontrolu a dohled nad tržním prostředím, k eliminaci hospodářské kriminality, atd.
- *Odběratelé* jsou někdy dokonce závislí na svých obchodních partnerech do té míry, že jsou pro ně informace o partnerovi životně důležité. Sledují tak jeho dlouhodobou perspektivu, stabilitu a likviditu, aby byl vždy schopen dostát svým závazkům, které vyplývají z jejich obchodních činností. Odběratelé si také na základě informací finanční analýzy vybírají i nové subjekty pro budoucí perspektivní spolupráci.
- *Veřejnost* chce být informována o prosperitě podniku, jeho záměrech a úmyslech. Podnik představuje pracovní příležitosti, ovlivňuje nezaměstnanost a celkové ekonomické podmínky rozvoje regionu. Správně informující podnik, který dodržuje zákony a chrání životní prostředí, se stává „dobrým sousedem“ v očích veřejnosti.

- *Management* potřebuje informace pro vedení podniku v současnosti a budoucnosti, jakož i pro hodnocení v minulosti učiněných rozhodnutí. Nezbytné jsou údaje o majetku podniku, jeho struktuře, dlužích a vlastním jmění. Dále údaje o nákladech a výnosech, zisku (jeho účelové rozdělování), informace o vývoji peněžních příjmů a výdajů podniku (cash flow). Finanční analýza managementu pomáhá odhalovat silné a slabé stránky a umožňuje na ně reagovat ve finančním plánu. V neposlední řadě mají všechny tyto informace i třeba funkci průkazní při soudních, daňových a jiných sporech.
- *Konkurence* se zajímá o informace podniku pro posouzení její vlastní úspěšnosti v rámci oboru, odvětvových trendů, posouzení své konkurenceschopnosti a hledání konkurenčních výhod. Konkurence většinou musí vystačit jen s uveřejňovanými informacemi soupeře a o to je pozice při porovnávání se obtížnější. Velmi citlivá data mohou být dokonce cílem útoku průmyslové špionáže, a proto je nutné taková data uchovávat v maximálním zabezpečení.
- *Banky a jiní věřitelé* vyžadují od potenciálního dlužníka co nejvíce informací o finančním stavu proto, aby mohli co nejlépe posoudit, zda podniku půjčit nebo nepůjčit. Zkoumají, jestli podnik bude schopen dostát svým závazkům a včas uhrazovat předem dohodnuté splátky. Také jestli jsou garance, záruky a zdroje pro krytí úvěru dostatečné. Kriteria budoucích věřitelů podniku jsou často přímo vázána na některé finanční ukazatele, které mají za úkol minimalizovat rizika věřitele spojená s půjčkou nebo úvěrem.

[1], [6]

3 Metody a modely pro hodnocení finanční situace

Zemí původu moderních metod finanční analýzy jsou Spojené státy americké. Tam také vzniklo velké množství teoretických děl, ze kterých čerpá celý svět byznysu. Rovněž samotná aplikace těchto postupů je nejpokročilejší právě na tomto území. [3]

3.1 Ukazatele

Než bude pozornost upřena přímo na metody vyvinuté pro hodnocení, budou nejdříve teoreticky rozebrány ukazatele. Ty jsou používány jednak jako zdroje nalezené přímo v účetních výkazech a jiných materiálech, ale také jako samotné mezivýpočty a výsledky finanční analýzy, tedy údaje odvozené.

„Pod ukazatelem budeme rozumět každou číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku doprovázenou atributy dat postačujícími k danému účelu analýzy, jakož i údaje z takových charakteristik odvozené.“⁷ Získáme je za pomoci základních matematických operací, kterými jsou sčítání, odečítání, násobení a dělení. Většinou jsou získané ukazatele pouhými vstupními daty pro analýzu a dále se s nimi pracuje při matematických i statistických operacích. Ve finanční analýze se s ukazateli setkáme nejčastěji ve formě peněžních jednotek. Po použití matematických postupů mohou měnit svůj rozměr na finanční jednotky za čas, procenta, časové jednotky nebo bezrozměrná čísla atd. A právě proto je nezbytné správně jednotky udávat, aby nedocházelo ke zkreslení nebo dokonce k znehodnocení získaných informací. Které ukazatele budou nakonec použity, závisí především na tom, čeho se chceme ve svém konání dobat. Jelikož ukazatelů existuje velké množství, je dobré je pro snadnější zapamatování a používání utřídit podle určitých charakteristik. Dvěma základními skupinami jsou ukazatele *extenzivní* (objemové, představují kvantitu v přirozených jednotkách) a *intenzivní* (relativní). Intenzivní ukazatele představují poměr, v jakém jsou extenzivní ukazatele subjektu využívány a jak rychle a znatelně se mění. Extenzivní ukazatele se dále člení na *absolutní* (stavové), jsou totiž získány z rozvahy, která zachycuje stav k určitému okamžiku, *rozdílové*, které jsou sice

⁷ KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II.* 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3. Str. 234

také čerpány z bilance, ale už na základě rozdílu položek, *tokové*, které informují o změně za určitý časový úsek. Mezi intenzivní ukazatele patří *poměrové*, které získáme z extenzivních nebo tokových ukazatelů pomocí podílu. *Procentní ukazatele*, které vyjadřují procentní změnu stejného extenzivního ukazatele za různá období, a *vztahové* (poměr dvou stavových ukazatelů vztahujících se k témuž okamžiku, jejichž výsledkem je bezrozměrné číslo) patří do skupiny *stejnorodé intenzivní ukazatele*, neboť jsou podílem extenzivních ukazatelů vyjádřených ve stejných jednotkách. Intenzivní ukazatele, které vzešly jako poměr mezi ukazateli s nestejnými jednotkami, se nazývají *nestejnorodé*. [2]

3.2 Technická a fundamentální analýza

Samotné metody finanční analýzy nejdříve rozdělíme podle toho, jakých zdrojů a přístupů využívají pro své zpracování na fundamentální a technickou. Fundamentální analýza je náročnější na zkušenosti, neboť se zakládá na širokém přehledu ekonomických i ne zcela ekonomických souvislostí. Proto je zároveň potřeba zpracovat a utřídit velké množství dat. Využívá tedy jak matematické, tak nematematické postupy pro rozbor daných situací a trendů. Někdy se jedná o pouhé pocity a domněnky těch lidí, kteří se v daném oboru pohybují a mají pro svou činnost praxí vyvinutý smysl. Postupy zpracování této analýzy nejsou zcela jednoznačné a informace získané i ty výstupní jsou spíše kvalitativního než kvantitativního rázu. Technická analýza používá matematické, matematicko-statistické i další ustálené metody, jimiž jsou zpracovávány kvantitativní ekonomické vstupy, a výstupem je pak kvalitativní posouzení zjištěných výsledků. Pro vypracování fundamentální analýzy hovoří především jevy v podobě spekulací na ceny akcií, kurzu měny a také poptávka i nabídka ovlivněná pocity, očekáváními a jinými mimotržními silami. [2], [3]

Technickou analýzu dále dělíme na elementární a vyšší. Elementární se nazývá proto, že pro výpočty postačují jednodušší matematické postupy a je snadněji osvojitelná pro potenciální uživatele. Také výsledky jsou interpretovány jednoduše – složité jevy se snažíme zjednodušeně popsat. Neznamená to však, že elementární metody jsou něco podřadného. Využívají se hojně a často pro své účely postačují, ne ale vždy. Proto existují metody vyšší, které mají za cíl odstranit nepřesné a zavádějící výsledky metod

elementárních. Právě proto, že jsou při výpočtech používány složitější postupy a myšlenky, je nazývána metodou vyšší. Naštěstí díky pokroku v oblasti informačních technologií nejsou postupy vyšší analýzy nedosažitelné i pro ty jedince, kteří by za jiných okolností nebyli schopni tuto analýzu vypracovat. Podmínkou ovšem je osvojení si postupů programu a správná interpretace zjištěných dat. [2]

3.3 Přehled metod finanční analýzy

Přehled jednotlivých metod a jejich vztahy zachycuje níže vyobrazené schéma:

Metody finanční analýzy

1. Fundamentální
2. Technická
 - A. Elementární metody
 - a) Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů:
 - Analýza trendů (horizontální analýza)
 - Procentní rozbor (vertikální analýza)
 - Analýza fondů
 - b) Přímá analýza poměrových ukazatelů:
 - Analýza ukazatelů rentability
 - Analýza ukazatelů aktivity
 - Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury
 - Analýza ukazatelů likvidity
 - Analýza ukazatelů kapitálového trhu
 - Analýza ukazatelů na bázi fondů a cash flow
 - c) Analýza soustav ukazatelů
 - DuPontův rozklad (pyramidový)
 - Pyramidové rozklady
 - d) Modely pro určení komplexní charakteristiky finančního zdraví firmy
 - Bankrotní modely
 - Altmanovo Z-skóre
 - Upravený Altmanův model pro podmínky českých podniků
 - Index důvěryhodnosti „IN95“

- Tafflerův model – analýza bank
- Bonitní modely
 - Tamariho model
 - Kralickův Quicktest
 - Argentiho model

B. Vyšší

a) Matematicko-statistické

- Bodové odhady
- Statistické testy
- Empirické distribuční funkce
- Korelační koeficienty
- Regresní modelování
- Autoregresní modelování
- Analýza rozptylu
- Faktorová analýza
- Diskriminační analýza
- Robustní matematicko-statistické postupy

b) Nestatistické

- Metody založené na teorii matných („fuzzy“) množin
- Metody založené na alternativní teorii množin
- Metody formální matematické logiky
- Expertní systémy
- Metody fraktální geometrie
- Neuronové sítě
- Metody založené na gnostické teorii neurčitých dat

4 Technická analýza – elementární metody

Než analytik přejde ke složitějším a náročnějším operacím, zabývá se nejdříve samotnými základy. Ty jsou nezbytné pro další fáze zkoumání podniku. Takovým základem jsou elementární metody finanční analýzy a s nimi spojené ukazatele.

4.1 Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů

Pokud se porovnávají přímo ukazatele obsažené v jednotlivých účetních výkazech v rámci finanční analýzy, pracuje se s absolutními ukazateli. Ty jsou především používány k analýze vývojových trendů a k procentním rozborům. Z rozvahy, která zachycuje určitý stav k danému okamžiku, jsou čerpány stavové ukazatele, z výkazu zisků a ztrát, které jsou sestavovány po určitých obdobích, se zase získávají ukazatele tokové. Jestliže stavové ukazatele od sebe odečteme, tak získaným výsledkem bude ukazatel rozdílový, kam patří zejména fondy finančních prostředků. Analýza těchto základních ukazatelů je ve světě hojně využívanou a bývá součástí výročních zpráv nejednoho podniku. Snaží se především podat ucelený obraz o tom, k jakým změnám v likviditě a kapitálových zdrojích, podnik dospěl. [2]

4.1.1 Analýza trendů (horizontální analýza)

Slovo horizontální napovídá, že se jedná o rozbor jednotlivých položek každého zkoumaného výkazu po řádcích v časovém sledu několik let nazpátek. Díky těmto posloupnostem časových řad lze za jistých okolností i usuzovat na to, jak bude podnik úspěšný i v budoucnu a jaké trendy se dají ve vývoji očekávat, případně co bylo příčinou výkyvů a změn v dobách minulých. Zejména pak záleží při předvídání budoucího vývoje na tom, aby management prováděl při řízení podniku přibližně stejné kroky jako v minulých obdobích a aby byl také subjekt podobně úspěšný na trhu, kde se pohybuje. Tyto limitující faktory tak musíme mít na paměti včetně těch výše zmíněných zásad, které upozorňují na to, jaké podmínky musí být splněny, aby byla vzešlá data relevantní. [2]

Samotný způsob výpočtu ukazatele není složitý:

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota ukazatele}_t - \text{hodnota ukazatele}_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{změna vyjádřená indexem} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota ukazatele}_{t-1}} \quad (2)$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} \times 100\%}{\text{hodnota ukazatele}_{t-1}} \quad (3)$$

Je zapotřebí interpretovat změny vždy komplexně a obezřetně, jak za pomoci absolutní, tak procentní změny, neboť ne všechny položky mají stejně velkou základnu. Na první pohled velký absolutní nepoměr mezi dvěma absolutními ukazateli, může být hravě dokreslen právě pomocí procentní změny, která už může být podobná.

4.1.2 Procentní rozbor (vertikální analýza)

Vertikální analýzou se procentní rozbor (angl. Component Percentages) nazývá proto, že se pracuje v rámci jednotlivých let od shora dolů, nikoli mezi jednotlivými lety. Vznikla za účelem zjednodušení srovnatelnosti účetních výkazů několika období, a aby bylo možno srovnávat podniky rozdílných velikostí. Jednotlivé položky účetních výkazů vyjádříme jako procentní podíl ke zvolené základně, která představuje 100%. Někdy se tato analýza také nazývá strukturální. [2], [3]

Pokud se pracuje s výkazem zisků a ztrát, vztahují se často jednotlivé položky daného roku k celkovým tržbám (=100%) jako procentní podíl na tržbách samozřejmě téhož roku. V rozvaze pak bývají položky vztaženy jako určité procento z celkových aktiv, z celkového kapitálu atp. a v jednotlivých letech tak také můžeme hledat trendy ve změnách těchto procentních podílů. Při meziročním srovnávání je výhodou, že výsledky nejsou zkresleny inflací. Díky procentnímu rozboru je možné si udělat první obrázek o ekonomice firmy. Pokud například podnik drží poměrně mnoho hotovosti (znatelná část procent aktiv), je sice pravděpodobně likvidní, ale zbytečně tak snižuje svou rentabilitu, jelikož držená hotovost nepřináší žádný výnos. Na druhou stranu zase subjekt držbou peněžních prostředků paradoxně minimalizuje rizika spojená s nejistotou investování. Všechny alternativy mají tedy své klady a zápory a management podniku tak musí hledat vyvážené alternativy investování při zohlednění jednak výnosnosti a faktoru času, ale na druhé straně také podstoupeného rizika tak, aby bylo podstoupené riziko optimální a výnos

riziku přiměřený. Často platí, že čím větší riziko jsme ochotni podstoupit, tím vyšší výnosy můžeme očekávat. Každá efektivní alokace kapitálu bohužel znamená akceptovat právě nějakou tu míru rizika a je pak na dohodě mezi manažerem a majitelem a jejich vztahu k riziku, jakou alternativu při výběru investice nakonec vyberou. [2]

Když se podíváme na stranu pasiv na jejich strukturu, zajímáme se především o výnosnost kapitálu. Sledujeme, ze kterých a jak drahých zdrojů byl kapitál pořízen. Nejlevnější k financování aktiv je kapitálový zdroj krátkodobý cizí a dlouhodobé zdroje jak vlastní tak cizí jsou dražší a tím pádem i méně výnosnější. Neznamená to ale, že by podnik měl v každém případě maximalizovat krátkodobé cizí zdroje, protože by tak zvyšoval riziko své neinsolventnosti. Všechny krátkodobé cizí kapitál je nezbytné splácet v určitý časový okamžik, a pokud by výše splátek přerostla úměrnou mez, nebo by podnik neměl v patřičný moment dostatek peněžních prostředků, dostal by se do problémů. Problémy s likviditou by nejspíš musel řešit dalším bankovním úvěrem, čímž by se nepříjemná situace podniku jen dále zhoršila a i kapitálový trh by v případě akciové společnosti takovou skutečnost ohodnotil poklesem tržní ceny akcie. Racionálně se chovající firma se tak snaží získávat peněžní prostředky z různých zdrojů (dlouhodobých nebo krátkodobých a vlastních nebo cizích), čímž rozkládá svá finanční rizika. Toto chování, které má za cíl optimalizovat finanční strukturu podniku, dále napomáhá zdravému a perspektivnímu rozvoji podniku. [2]

4.1.2 Analýza fondů

„Rozdílové ukazatele sloužící analýze a řízení finanční situace podniku (s výraznou orientací na jeho likviditu) se označují jako finanční fondy nebo též fondy finančních prostředků.“⁸

Obsah výrazu fond se pro účely účetnictví a účely finanční analýzy zásadním způsobem liší. Zatímco v účetnictví fondem rozumíme nějaký zdroj krytí aktiv (rezervní fond, statutární fondy,...), ve finanční analýze tento pojem znamená ukazatel, který byl

⁸ KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II.* 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3. Str. 258

vypočítán jako rozdíl mezi vybranými položkami aktiv a pasiv. Speciálním typem fondů jsou tzv. čisté fondy. To jsou aktiva očištěná od závazků, které jsou na ně vázány. [2], [3]

Finanční analýza pro své účely nejčastěji pracuje s těmito typy fondů:

- Čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Čistý pracovní kapitál

Vůbec nejčastěji používaným ukazatelem v oblasti analýzy fondů je ten, který se vypočte jako rozdíl mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými zdroji (pasivy). Krátkodobými pasivy jsou rozuměny závazky s dobou splatnosti kratší než jeden rok a pro úplnost si je vhodné připomenout, že oběžný majetek jsou ta aktiva podniku, jejichž doba obratu je poměrně rychlá – kratší než jeden rok. Právě ta část krátkodobých aktiv, která je větší než krátkodobé závazky, je tím finančním fondem. Zmíněný fond neslouží nezbytně na uhrazení těch příslušných dluhů, je od nich očištěn na rozdíl od zbytku krátkodobých aktiv, který bude sloužit ke hrazení krátkodobého cizího kapitálu, proto obsahuje slovo „čistý“, a jejich použití může být „volněji“. Volnější v tom smyslu, že nejsou ta aktiva na nic vázána, dá se s nimi volně pracovat, nakládat a manévrovat, proto pracovní. Takto definovaný rozdíl se nazývá čistý pracovní kapitál (z angl. net working capital). V české terminologii se lze setkat i s pojmy provozovací nebo provozní kapitál, které mají stejný obsah. [2], [3]

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (4)$$

K velikosti tohoto finančního fondu lze také dojít trochu jinou cestou, přičemž výsledek bude dosažen shodný. Budeme uvažovat, že čistý pracovní kapitál je ta část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji. Toto pojetí zdůrazňuje, že část krátkodobých aktiv je více méně volná, dá se s ní pracovat, protože není bezprostředně nutné splácet celé dlouhodobé závazky. [2], [3]

$$\text{čistý pracovní kapitál} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (5)$$

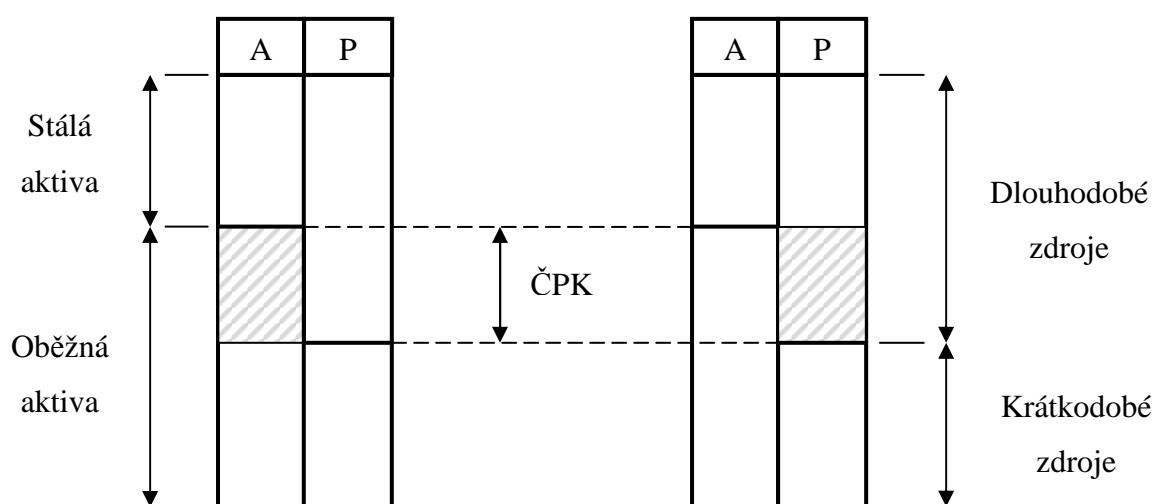
Tento ukazatel je jedinečný z toho důvodu, že úzce souvisí s krátkodobým financováním, s financováním běžného chodu podniku, vlastně tedy s řízením zdrojů krátkodobých aktiv (oběžného majetku). Anglická literatura má pro tuto činnost název „working capital

management“, česky řečeno řízení pracovního kapitálu. To zahrnuje optimalizaci struktury oběžných aktiv a jejich celkového množství podle potřeb a stanovení patřičné formy financování těchto položek. Aktiva jsou v podniku vázána v různé podobě od nákupu zboží nebo materiálu až po prodej výrobků nebo zboží, případně až do splacení úvěru při prodeji na splátky. Každá fáze výrobního cyklu ovlivňuje likviditu podniku a mění rizika spojená s určitou formou aktiva. Celková vázanost kapitálu v různých podobách oběžného majetku se nazývá kapitálová potřeba. Disciplína finanční řízení má za úkol rozhodovat, jak dosáhnout co nejvhodnější struktury vlastních a cizích zdrojů pro potřeby financování krátkodobých aktiv nezbytných pro výrobu a případně rozhodovat o alokaci dočasně volných peněžních prostředků do jiných forem aktiv pro zvýšení jejich výnosnosti (investice do krátkodobých cenných papírů, aj.) ovšem s neustálým ohledem na likviditu firmy. [2]

Samotná velikost čistého pracovního kapitálu dává signály o platební schopnosti firmy. Čím vyšší je jeho hodnota, tím by měl být podnik v lepším postavení, co se platební schopnosti týče a měl by tak lépe uhrazovat své závazky. To ovšem za toho předpokladu, že složky aktiv jsou dostatečně likvidní. Při výpočtech a hodnoceních se musí brát v úvahu položky, které mohou celkovou výši oběžných aktiv zkreslovat právě z důvodu nedostatečné likvidnosti, jako jsou neprodejné zásoby nebo nedobytné pohledávky. Pokud dosahuje ukazatel záporných hodnot, jedná se o tzv. nekrytý dluh. Co by to v reálném podniku znamenalo? Tato situace by byla pro subjekt velmi nebezpečná, neboť by byl vlastně v situaci, kdy část stálých aktiv je kryta krátkodobými zdroji. V případě, kdy by podnik musel uhradit své závazky, by reálně hrozilo, že by musel prodat část svých stálých aktiv a tím by mohl narušit podstatu svého působení. Proto je takou mezí stav, kdy jsou stálá aktiva kryta dlouhodobými zdroji a oběžná aktiva zdroji krátkodobými. Jestliže je část oběžných aktiv kryta dlouhodobými pasivy (máme čistý pracovní kapitál), vzniká vrcholovému vedení podniku jakýsi finanční polštář, který pomáhá hladkému průběhu běžných činností, tvoří manévrovací prostor pro nakládání s krátkodobými aktivy pro různé účely a snižuje finanční rizika. Jak je vhodné mít tento polštář velký, pomáhají určovat další ukazatele, které budou podrobněji osvětleny dále v rámci ukazatelů aktivity, jako jsou především doba obratu zásob a doba obratu krátkodobých dluhů. Nutné je vzít na vědomí skutečnou pravidelnost těchto obrátů. Velikost ČPK ovlivňují i další vlivy, které

neovlivňuje podnik svou iniciativou. Především se jedná o daně a související legislativu, tržní prostředí a tržní síly (konkurence, stabilita trhu,...). [2], [3]

Jednotky ukazatele jsou peněžní a v hodnocení se často velikosti ukazatele dávají do vztahu s poměrovými ukazateli likvidity. Mnohdy používaným poměrovým ukazatelem je poměr čistého pracovního kapitálu a celkových aktiv. [2], [3]



Obr. 5: Grafické znázornění velikosti ČPK ze dvou pohledů

Zdroj: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza. 2., přepracované vyd.* Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2.

Diagram znázorňuje, jak pojetí čistého pracovního kapitálu chápou strany vrcholového managementu a strany vlastníků podniku.

Manažer, jemuž byla svěřena pravomoc operovat se svěřenými prostředky a z toho titulu vyplývající odpovědnost, bere čistý pracovní kapitál jako část oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem vlastním a cizím v jakémkoli poměru. Tato skutečnost znamená, že management může relativně volně nakládat s těmito aktivy vázanými na dlouhodobý kapitál, má vlastně volný kapitál, díky němuž zabezpečuje financování bezproblémového chodu běžné činnosti podniku. Jedním z kritérií pro hodnocení manažera je právě dovednost nakládání s čistým pracovním kapitálem, který mají využívat co nejefektivněji. Každý manažer by z důvodu té volnosti měl čistý pracovní kapitál nejraději co možná nejvyšší, neboť mu dává prostor využít své dovednosti a

zároveň mu poskytuje možnosti, jak se vyrovnávat s nepříznivými mimořádnými skutečnostmi. Pokud by například bylo potřeba krýt vzniklou ztrátu, může tak učinit prodejem právě té části oběžných aktiv vázaných na dlouhodobý kapitál a neohrozí se tím základní podstata podniku. V důsledku všech těchto vazeb je v literatuře nazýván čistý pracovní kapitál jako fond finančních prostředků. [2], [3]

Jiný pohled na věc má vlastník. Obecně platí, že financování krátkodobými prostředky je levnější, než dlouhodobými. Proto by byl raději, kdyby byla všechna oběžná aktiva kryta krátkodobými zdroji a díky nižším nákladům na ně vynaloženým by bylo jeho budoucí bohatství vyšší. Na druhou stranu si vlastník uvědomuje, že čistý pracovní kapitál snižuje finanční rizika a napomáhá stabilnější pozici firmy. Je tak i v jeho zájmu, aby stálá aktiva byla o něco nižší než dlouhodobé zdroje. Jestliže si vlastník vyhradil právo rozhodování o výši dlouhodobého kapitálu, jedná racionálně a dochází k převisu velikosti dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy. Rozhoduje tak vlastně zároveň i o velikosti čistého pracovního kapitálu. Z jeho úhlu pohledu je tato část kapitálu běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem. [2], [3]

Z výše uvedených argumentů není pochyb o tom, že dochází ke konfliktu cílů manažera a vlastníka podniku. Pravděpodobně se shodnou na tom, že určitá úroveň čistého pracovního kapitálu potřeba je. Jádrem sporu by pak zřejmě byly dohady o jeho velikosti a musel by se najít rozumný kompromis. Dalším důvodem proč krýt část oběžných aktiv dlouhodobým kapitálem je ta skutečnost, že část oběžného majetku je v závislosti na výrobním cyklu trvale vázána v různých nepeněžních podobách (zásoba materiálu, nedokončená výroba, výrobky na skladě,...), i když se fyzicky obměňuje a pokud se nejedná o sezónní výrobu, a má tak vlastně charakter stálých aktiv. Literatura tyto položky označuje jako trvale vázaná oběžná aktiva a zbytek nepeněžních aktiv, které se cyklicky na peněžní proměňují a jejich výše tak kolísá z nejrůznějších důvodů, jako dočasná oběžná aktiva. Jestliže je celá část trvale vázaných oběžných aktiv kryta dlouhodobým kapitálem (vlastní kapitál plus dlouhodobé cizí závazky) a cyklická část ne, mluvíme o tzv. umírněném financování (přístupu). Za agresivní financování se označuje stav, kdy ani celá trvale vázaná aktiva nejsou kryta dlouhodobým kapitálem, ale krátkodobým. Tato forma financování je sice nejlevnější, ale nejrizikovější. Konzervativní financování je naopak málo riskantní, ale

dražší. Celá část trvale vázaných aktiv i část dočasně oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji. Podnik se tak v cyklických časových úsecích mění z věřitele v dlužníka. Bezpečnou, ale zároveň nejdražší alternativou se jeví strategie podniku, kdy jsou obě složky zcela kryty dlouhodobými zdroji. Subjekt tak nepotřebuje žádné krátkodobé finanční zdroje, ale za to musí stále hledat vhodné formy investování. [3]

Čisté pohotové prostředky

Problémy čistého pracovního kapitálu jako míry likvidity, která může být nedostatečná z důvodu držby málo likvidních či zcela nelikvidních aktiv, řeší jiný fond peněžních prostředků, konkrétně čisté (netto) pohotové prostředky někdy také nazývané peněžní finanční fond i čistý peněžní majetek. Podnik sice může mít vysoký čistý pracovní kapitál, který se i může v čase zvětšovat, ale neznamená to automaticky dostatečnou likviditu. Ta naopak může mít klesající tendence. Co toho může být příčinou? Například to, že subjekt má velké zásoby neprodejného materiálu, velké množství nedokončené výroby v procesu s dlouhým výrobním cyklem, nebo dokonce neprodejné výrobky, poskytnuté obchodní úvěry s dlouhou dobou splatnosti, ale i nedobytné pohledávky. Nezanedbatelný vliv má také způsob oceňování majetku. [2], [3]

Konstrukce samotného fondu vychází z mnohem tvrdších podmínek na likviditu aktiv, a na druhé straně se zajímáme o okamžitě splatné závazky (závazky splatné k aktuálnímu datu a starší).

$$\begin{aligned} &\text{čisté pohotové prostředky} = \\ &= \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \end{aligned} \quad (6)$$

Pohotovými finančními prostředky jsou rozuměny buď jen peníze v pokladně a na běžných účtech, pak se jedná o nejvyšší stupeň likvidity, nebo sem zahrnujeme kromě těchto dvou zmíněných položek i peněžní ekvivalenty, kterými jsou směnky, šeky, jiné krátkodobé cenné papíry, termínované vklady, atd. Ty však zahrnujeme jen v podmínkách dobře fungujícího kapitálového trhu, kdy jsou taková aktiva snadno přeměnitelná na peněžní prostředky a jsou tudíž rovněž velmi likvidní tj. přeměnitelné na peníze. Velikost ukazatele není, nebo je málo, ovlivněna způsoby oceňování v rámci podniku, což je jeho velkou předností. Ke zkreslení může docházet kvůli pozdržování nebo urychlování plateb. Vypočtené hodnoty udávají nejvyšší stupeň likvidity podniku. Z důvodu charakteru

informací potřebných pro výpočet je takřka nemožné provést výpočet jako externí analytik, protože ten mívá k dispozici pouze veřejně publikované údaje, které potřebná data neobsahují. [2], [3]

Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy

Kompromisem mezi výše uvedenými rozdílovými ukazateli, které vyjadřují krajní varianty likvidity ve své kategorii, je fond finančních prostředků sestavený na peněžně pohledávkovém základě. Do ukazatele se při výpočtu nezahrnují zásoby a stejně tak je ukazatel očištěn i od dalších nelikvidních aktiv, kterými jsou nedobytné, dlouhodobé pohledávky a další.

$$\begin{aligned} \text{čistý peněžně pohledávkový fond} &= \\ &= \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \end{aligned} \quad (7)$$

V literatuře⁹ se takto vypočítaný fond také nazývá čistý (netto) peněžní majetek.

4.2 Přímá analýza poměrových ukazatelů

V devadesátých letech a zřejmě i v současnosti se tato metoda ukazuje jako asi nejpoužívanější a zároveň i nejoblíbenější metoda, která tvoří jádro metodiky finanční analýzy. Je to také jeden z důvodů, proč se s ní v podstatě v každé literatuře zabývající se podnikovými financemi setkáme. A to ať se jedná o literaturu jak domácí, tak zahraniční. Ale proč tomu tak je? Jedním z důvodů pro hojné používání hovoří především fakt, že poměrové ukazatele dokážou poměrně rychle a nenákladně zachytit základní finanční charakteristiky podniku. Identifikují tak oblasti, na které je vhodné se primárně zaměřit nejprve při důkladnější analýze a poté i v samotném finančním řízení. Dalšími motivy pro časté využívání jsou tato fakta:

- Lze s jejich pomocí analyzovat časový vývoj finanční situace subjektu.
- Můžeme je použít jako nástroj k poměřování finanční situace podobných podniků.
- Určitě se mohou stát vstupními daty pro složitější matematické modely, které dokážou upozornit na závislosti, rizika a konstruovat budoucí možné scénáře vývoje.

[2], [3]

⁹ KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II.* 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3. Str. 268

Poměrové ukazatele zachycují vztah mezi dvěma položkami určitých účetních výkazů, tj. dvou extenzivních ukazatelů. Při sestavování jednotlivých poměrových ukazatelů, je potřeba dbát na to, aby vůbec měly nějaký rozumný smysl a daly se vhodně interpretovat. Těžko by nám asi byl k užítu vztah, který by vycházel z podílu mezd a odpisů. Často používané poměrové ukazatele poskytují řadu zajímavých prvotních údajů a souvislostí. Proto je důležitá správná analýza a interpretace dosažených hodnot. Samotným výpočtem tedy zkoumání podnikových jevů teprve začíná. Na základ, který vlastně tyto ukazatele tvoří, navazují metody vyšší finanční analýzy. [2]

Podle různých zaměření analýzy se jednotlivé ukazatele klasifikují do jednotlivých skupin. Jedná se o členění na základě rentability neboli výnosnosti, aktivity, zadluženosti, likvidity a ukazatelů kapitálového trhu. Ukazatele zaměřené na rentabilitu dávají do poměru zisk s jinou vhodnou veličinou. Mají za úkol pomoci posoudit úspěšnost daného subjektu. Aktivita se soustředí na efektivnost činností podniku. Závisí na rychlosti obratu zvolených položek aktiv. Zadluženost bere v potaz dlouhodobé hledisko finanční struktury firmy. Ukazatele spojené se zadlužeností poukazují na rizika, která souvisí se strukturou vlastních a cizích zdrojů. Zároveň poskytují obraz o tom, jak cizí kapitál napomáhá firmě zvýšit vlastní zisky. Další oblastí, která analyzuje možnosti podniku dostávat svým krátkodobým splatným závazkům, je skupina ukazatelů kolem likvidity. Ukazatele kapitálového trhu hodnotí činnosti zkoumaného subjektu z pohledu zájmů akcionářů. Tím máme na mysli investory jak ty současné, tak ty potenciální. Nejčastější využití se logicky vybízí na burzách cenných papírů. [2], [4]

4.2.1 Analýza ukazatelů rentability

„Snad nejdůležitější způsob vůbec, jímž se hodnotí podnikatelská činnost, je poměr celkového zisku s výší podnikových zdrojů, jichž bylo užito k jeho dosažení.“¹⁰
„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry

¹⁰ KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II.* 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3. Str. 277

zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“¹¹ „Ukazatele rentability měří ziskovost firmy jako výnos jednotlivých skupin finančních zdrojů.“¹² Různé definice z odborné literatury vystihují jinými slovy tutéž myšlenku. Kritériem hodnocení úspěšnosti podniku se rozumí to, jak podnik dokázal zhodnotit vložené zdroje pomocí svých podnikatelských aktivit. Jak efektivně tedy vlastně byl schopen naplnit jeden ze základních ekonomických cílů, kterým je stále dokola opakované dosažení zisku. V anglické literatuře se, pro právě popsané skutečnosti, setkáme s pojmem **Return on Investment (ROI)**. Zachycuje tzv. „čistou“ rentabilitu, neboť zisk je již očištěn od daně z příjmů.¹³ Tuto charakteristiku rentability zachycuje následující matematický vztah:

$$ROI = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{investovaný kapitál}} \times 100\% \quad (8)$$

Zdrojem pro potřebné výpočty jsou výkaz zisku a ztráty pro čitatele a rozvaha pro potřeby jmenovatele. Na první pohled nezkušenému člověku téměř jistě unikne nesoulad mezi oběma položkami poměru. Zatímco zisk byl zjištěn za určité období, jmenovatel byl zjištěn na základě momentálního stavu. Ale velikost jmenovatele v průběhu období také kolísala. Tato nesrovnalost může být do značné míry potlačena. Vezmeme aritmetický průměr stavů veličiny ve jmenovateli k počátečnímu a koncovému období, kdy byl zjišťován čítatel a ten pak dosadíme do jmenovatele. V případě, že máme k dispozici měsíční nebo alespoň čtvrtletní údaje z rozvahy, můžeme použít i je pro výpočet aritmetického průměru pro potřebné období. Vypovídací hodnota ukazatele se tak zvýší, nedocházelo-li k výrazným změnám v průběhu období. [2], [3]

Úloha a formy zisku v analýze rentability

Pro potřeby této části analýzy dosazujeme do sestavených finančních vzorců různé podoby zisku. Vztah mezi jednotlivými kategoriemi zisku a jejich konstrukci znázorňuje níže uvedený výpočet:

¹¹ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1. Str. 94

¹² JINDŘICHOVSKÁ, I. a BLAHA, Z., S. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2. Str. 267

¹³ V případě, kdy se podnik dostane za sledované období do ztráty, může tento ukazatel (i ostatní níže uvedené ukazatele rentability) dosáhnout záporných hodnot.

Tržby

- Náklady bez odpisů, úroků a daní

= Zisk před odpisy, úroky a daněmi – Earnings Before Depreciation, Interests and Taxes (EBDIT)

- Odpisy

= Zisk před úroky a daněmi – Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)

- Nákladové úroky

= Zisk před zdaněním – Earnings Before Taxes (EBT)

- Daň z příjmu

= Zisk po zdanění – Earnings After Taxes (EAT) [3]

Jinými kategoriemi zisku, tak jak je známe z naší účetní soustavy, jsou pak provozní hospodářský výsledek, hospodářský výsledek z finanční činnosti, běžný hospodářský výsledek, hospodářský výsledek z mimořádné činnosti a konečně hospodářský výsledek za účetní období. Provozní hospodářský výsledek je zhruba dán rozdílem tržeb za zboží a služby a k nim příslušným výrobním nákladům, jakož jsou sem zahrnuty i výnosy a náklady spojené s dlouhodobým hmotným majetkem, tvorba rezerv, atd. Hospodářský výsledek z finanční činnosti je dán rozdílem finančních výnosů a nákladů. Běžný hospodářský výsledek neboli hospodářský výsledek z běžné činnosti je součtem hospodářských výsledků provozního a finančního. Mimořádný hospodářský výsledek vypočteme jako rozdíl mezi mimořádnými výnosy a náklady a daní se zvlášť. Hospodářský výsledek za účetní období získáme součtem hospodářského výsledku za běžnou činnost a činnost mimořádnou. Provozní výsledek, tak jak ho známe z české metodiky, poskytuje podobně jako angloamerický EBIT vhodné informace k posouzení výkonnosti podniku. V určitých situacích je tedy možné jej při zkoumání poměrových ukazatelů rentability podle potřeby použít. Výše uvedené kategorie zisku nejsou nutně jediné správné a každý finanční analytik si může pro své potřeby jednotlivé formy zisku upravovat tak, aby pro něj měly co největší význam. [3]

Jedním z důvodů proč používat různé kategorie zisku je ten případ, kdy se porovnáváme se zahraničním subjektem. S vysokou pravděpodobností nejsou shodné míry korporátních daní, nemluvě o způsobu výpočtu konečné výše daně. Tu ovlivňují nezdanitelné části základu daně, odpočitatelné položky a slevy na dani. V takové situaci je pak vhodné využít

kategorii zisk před zdaněním. Bezpochyby nejvyšším měřítkem úspěšnosti je zisk po zdanění neboli čistý zisk. V mezinárodních srovnáních na nás čekají nástrahy v podobě komunikačních bariér. Označení pro různé podoby zisku mohou být stejná, nebo naopak stejné podoby zisku mohou být označena různě. „V jiných zemích je totiž pod pojmem „provozní zisk“ (angl. Operating Profit) chápán jiný obsah než u nás. Ve Velké Británii je „Operating Profit“ chápán jako zisk před zdaněním, v USA se pod stejným pojmem rozumí zisk před úroky a zdaněním (tedy EBIT).“¹⁴ [3]

Analytici mnohdy potřebují bližší informace, než poskytuje výše uvedený ROI. Ten například nerozlišuje mezi zdroji, které byly pro dosažení zisku využity (věřitelé, banky, vlastníci,...). Proto byly odvozeny další poměrové ukazatele, kde byly číselník nebo jmenovatel ukazatele ROI různě modifikovány. Těmito významnými ukazateli patřícími do oblasti analýzy rentability jsou rentabilita úhrnných vložených prostředků (aktiv), rentabilita úhrnného vloženého kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb. [2]

Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu (RÚVK)

Lze se setkat i s názvem ukazatel rentability celkového investovaného kapitálu. Ukazatel zachycuje tu skutečnost, že díky činnosti podniku jsou odměněni nejen vlastníci nebo akcionáři, ale i jeho věřitelé. Podnik zvyšuje bohatství svým majitelům ve formě dosaženého zisku. Věřitelé, kteří poskytli svůj volný kapitál, jsou za své podstoupené riziko odměněni zaplaceným úrokem. Subjekt tak v podstatě negeneroval dodatečné bohatství jen pro sebe dosažením zisku, ale i pro věřitele zaplacenými úroky.

$$RÚVK = \frac{\text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky} \times (1 - \text{koeficient sazby daně z příjmu})}{\text{úhrnný vložený kapitál}} \times 100\% \quad (9)$$

Nákladové úroky jsou také daněny proto, že jsou pro cizího investora rovněž předmětem daně z příjmu jako součást jeho zisku. Zároveň tak vystihují skutečnou cenu, kterou podnik musel za úroky zaplatit. Kdyby si totiž tyto cizí zdroje nezaopatřil, byl by to on, kdo by tu daň z příjmu platil. Navíc takto sestavený číselník umožňuje porovnávat podniky s různým stupněm velikosti vlastního a cizího kapitálu ve finanční struktuře. [2]

¹⁴ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2. Str. 82

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu

Chceme-li získat informaci o výnosnosti dlouhodobě použitých zdrojů, očistíme jmenovatele o krátkodobý kapitál. V čitateli jsou zisky nebo výnosy všech investorů. Anglickým ekvivalentem pro český název je výraz Return on Capital Employed. Najdeme jej v literatuře pod zkratkou ROCE. Hodnotu tohoto ukazatele získáme ze vztahu:

$$ROCE = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{nákladové úroky} \times (1 - t)}{\text{celkový vložený dlouhodobý kapitál}} \times 100\% \quad (10)$$

Kde t je sazba daně z příjmů.

[2], [3]

Zisk po zdanění je brán ještě před výplatou dividend prioritním akcionářům. Jelikož nás zajímají dlouhodobé zdroje, tak z nákladových úroků vypouštíme úroky z krátkodobých půjček. [2]

Ukazatel ROCE vychází svou konstrukcí z ukazatele rentability úhrnného vloženého kapitálu. Zaměřuje se však na výnosnost nikoli celkového, ale dlouhodobého kapitálu, tedy dlouhodobých zdrojů. Říká nám, jak byly všechny zainteresované strany odměněny za své dlouhodobě investované prostředky a jakou možnou výnosnost mohou očekávat investoři potenciální. Použití je dále vhodné při mezipodnikovém srovnávání. [2]

Rentabilita úhrnných vložených prostředků

Tento ukazatel se zkratkou ROA (z angl. Return on Assets) bývá považován za stěžejní měřítko rentability podniku. Nedostatkem se pro určité účely ale jeví ta skutečnost, že zisk je dosazován v podobě EBIT, jinak je v podstatě totožný s ukazatelem ROI. Daň z příjmu je přirozenou součástí ekonomiky, a proto by zohledněna být měla. Na druhou stranu existuje ten argument, že management podniku stejně výši daně z příjmu neovlivní. Při výpočtu bereme v potaz celková aktiva (jmenovatel). Nerozlišujeme mezi vlastními a cizími zdroji financování tohoto majetku. To ovšem není nutně vadou, jelikož je poměrně zavádějící uvádět, jaká část zisku byla vytvořena právě díky vlastním (fondy, společníci, akcionáři, aj.) nebo cizím (banky, ostatní věřitelé, atd.) zdrojům. Zkoumáme tak rentabilitu všech zdrojů podniku a zároveň všech podnikatelských činností podniku. Tím máme na mysli oblast provozní, investiční, finanční i mimořádnou. Proto jmenovatel obsahuje

celková aktiva. Ty totiž v konečném důsledku reprodukuje nové zdroje v podobě výnosů. [2], [3]

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \times 100\% \quad (11)$$

ROA je rovněž vhodný při poměrování výkonnosti podniků v jednotlivých zemích s rozdílnými sazbami daní z příjmu. A to právě z toho důvodu, že do čitatele dosazujeme hrubý zisk (EBIT). Sazba daně tak nemá žádný vliv. [3]

Rentabilita vlastního kapitálu

V případě že sledujeme hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu (angl. Return on Equity – ROE), zkoumáme výnosnost zdrojů, které vložili do podniku jeho akcionáři nebo vlastníci (majitelé, společníci), případně družstevníci jedná-li se o družstvo. Rentabilita je v tomto případě stanovena jako poměr mezi čistým ziskem a vlastním kapitálem.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100\% \quad (12)$$

Čítec představuje čistý zisk (zisk po zdanění), neboť ten lze opravdu považovat za to, co investovaný kapitál vlastníkům vydělal. Daň ze zisku objektivně nemůžeme považovat už jako součást výnosu z kapitálu pro investora. Vlastní kapitál obsahuje několik položek z rozvahy včetně fondů, které jsou ze zisku tvořeny. Pokud budou některé fondy rozděleny zaměstnancům podniku třeba ve formě odměn, není pak asi zcela správné takový fond do výpočtu ROE zahrnovat. Struktura položek, které do vlastního kapitálu zahrneme, ovlivní konečnou vypovídací hodnotu ukazatele. [2]

Co vlastně říká samotná dosažená hodnota? Ať už vlastníci nebo akcionáři, všichni se zajímají o výnosnost jejich investice. Sledují, jestli je dostatečná vzhledem k oboru podnikání a riziku, které formou své investice do firmy, podstoupili. Je žádoucí, aby byla dosažena obvyklá výnosová míra a pokryta odpovídající riziková prémie. Pokud se tak nestane a méně rizikové (vložené peníze v bance,...), nebo dokonce takřka bezrizikové (nákup pokladničních poukázek a jiných státních obligací) investice budou mít srovnatelný nebo vyšší výnosnost, racionálně chovající se investor bude své aktivity v podniku utlumovat a firma tak bude prakticky odsouzena k zániku. Motiv investora je jednoduchý. Vyplatí se mu investovat prostředky jinde na finančním trhu, než aby nesl to riziko, že případně i ztratí svůj kapitál v důsledku neuspokojivého hospodaření podniku, které může

skončit i bankrotem. Tyto argumenty také vedou k tomu, proč je všeobecně považován vlastní kapitál za dražší, než kapitál cizí. Za nedostatečnou se tedy považuje taková rentabilita vlastního kapitálu, která je nižší než výnosnost jiné investice na finančním trhu. [4], [5], [8]

Rentabilita tržeb

Další důležitý extenzivní ukazatel se nazývá rentabilita tržeb (angl. Return on Sales – ROS). Říká nám, jaké procento z tržeb (výnosů) bylo nakonec přeměněno v zisk. Zároveň se můžeme dovědět, jaký podíl byl pohlcen náklady, úroky i daněmi.¹⁵ [2]

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times 100\% \quad (13)$$

Velikost ukazatele ROS je ovlivněna tržní úspěšností. Nezachycuje tedy jen efektivitu výroby, ale i umění podniku prosadit se v konkurenčním prostředí. Vliv zde hrají vnímaná hodnota výrobku, marketing v celém svém rozsahu (strategie, komunikace,...), móda, atd.

4.2.2 Analýza ukazatelů aktivity

Tato analýza má za cíl zkoumat a hodnotit, jak je podnik schopen využívat svěřené prostředky. Hlavně je sledována rychlost a doba jejich obratu. Získáme tak vlastně informace, po jakou dobu je kapitál vázán v jednotlivých druzích aktiv. Rychlost nám říká, kolikrát se aktivum za určitý časový úsek přemění v ostatní formy oběžného majetku. Vyjadřuje tedy počet obrátek. Doba nám zase říká, po jaký časový interval je aktivum vázáno v určité podobě. Výsledný ukazatel je proto dán v časových jednotkách. Intervaly můžeme volit různé. Především musíme mít na paměti, že je potřebné poměřovat stejně dlouhé časové úseky s tržbami za stejnou dobu. Například chceme-li výsledný ukazatel ve dnech, pracujeme s denními tržbami a tak podobně. [2]

Ukazatel obratu celkových aktiv

Sděluje, kolikrát se přeměnila všechna aktiva podniku za určitý časový úsek. Čím vyššího čísla je dosaženo, tím intenzivněji podnik svá aktiva využíval. Vyšší intenzity těžko dosahují podniky s kapitálově náročnou výrobou (energetika, strojírenství,...). V podstatě

¹⁵ Hodnoty ROS se mění podle účelu, kterého chceme dosáhnout. Záleží tedy, jakou kategorii zisku (EAT, EBT, EBIT) zvolíme pro potřeby naší analýzy a případného mezipodnikového srovnávání.

se z tohoto ukazatele dozvíme i údaje o hrubé rentabilitě podniku. Porovnává totiž hrubé příjmy s celkovými aktivy. [2]

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{Ø celková aktiva}} \quad (14)$$

Pokud měníme obsah jmenovatele, získáme další ukazatele. Ty nám pak říkají, jakou dobu je kapitál vázán v jednotlivých formách aktiv. Většinou hledáme údaje o obratu zásob, obratu pohledávek a obratu stálých aktiv. [3]

Ukazatel obratu zásob

Tento ukazatel se také nazývá rychlost obratu zásob a v anglické literatuře se setkáme s jeho názvem Inventory Turnover. Čitatel zlomku je roven tržbám. Z pohledu metodického by ale bylo přesnější dosazovat místo tržeb celkové náklady. Chceme totiž získat údaj za sledované období o tom, kolikrát se nám zásoby přeměnily přes prodej výrobků zase zpět do podoby zásob. S tím by nám spíše lépe pomohly právě náklady, ale tradičně se používají tržby. Sledovaným obdobím je nejčastěji jeden rok. Protože se zásoby (jmenovatel) v průběhu roku různě mění, je doporučeno počítat s jejich průměrným stavem podobně, jako se postupuje u ukazatelů rentability. Do určité míry tímto krokem oslabíme statickou povahu zásob. [3]

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{Ø zásoby}} \quad (15)$$

Výslednou hodnotou je absolutní číslo. Informuje nás o počtu obrátek uvažovaného aktiva. Chceme-li zásoby zkoumat podrobněji z hlediska rychlosti, můžeme jmenovatele nahrazovat různými podmnožinami celkového stavu tohoto aktiva. Dle potřeby pak dosazujeme materiál, nedokončenou výrobu, hotové výrobky, atd. Místo tržeb je ale pak vhodnější volit příslušnou spotřebu (náklady). [3]

Doba obratu zásob

Jestliže analyzujeme, po jakou dobu byla oběžná aktiva vázána ve formě zásob, použijeme právě tento ukazatel. V trochu jiné formě, ale podobně jako rychlost obratu zásob, se dozvíme, s jakou intenzitou jsou zásoby využívány. [2]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Ø stav zásob}}{\text{Ø denní tržby}} \quad (16)$$

Po úpravě se lze dobrat ke vzorci:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{počet dnů sledovaného období}}{\text{obrat zásob}} \quad (17)$$

Výsledek udává průměrný počet dnů, kdy jsou aktiva vázána ve formě zásob.

Při samotném zjišťování hodnoty nebo při případném porovnávání údajů je nezbytné dávat pozor na časový úsek, za který jsou průměrné denní tržby počítány. Některé prameny uvažují počet dnů pro výpočet 365, další 360, jiné dokonce uvažují pouze počet skutečných pracovních dnů za rok. Možné jsou samozřejmě i kratší časové úseky, záleží na potřebách a účelech samotné analýzy. Stejně tak je nutné zjistit, zda byly ve jmenovateli použity průměrné denní tržby nebo náklady. I s touto navrhovanou variantou výpočtu totiž teorie¹⁶ pracuje. [2], [3], [4]

Interpretujeme-li výsledek, můžeme jednak usuzovat na likviditu podniku, za druhé na to, jestli jsou zásoby v optimální výši. Nejdříve se zaměříme na likviditu. Výsledek udává, jak již bylo výše uvedeno, kolik dní jsou aktiva vázána ve formě zásob. Podíváme-li se na to ale trochu z jiného úhlu pohledu, získáme zároveň informaci, za jak dlouho se nám zásoby, přeměnění v peníze nebo pohledávku. Tedy z málo likvidní formy aktiva na likvidnější. To však za toho předpokladu, že nás nepotká nepříjemnost v podobě těžko, nebo dokonce nedobytné pohledávky. Ty by pak likviditu značným způsobem snižovaly. Nízký počet dnů může, co se optimální výše zásob týče, znamenat také různá fakta. Buď podnik využívá své zásoby velmi intenzivně, což je pozitivní. Nebo to signalizuje nedostatečnou úroveň zásob, což samozřejmě z hlediska plynulosti produkce a uspokojování zákazníků dobré není. Dalo by se říci, že takový podnik je podkapitalizovaný. Pak je úkolem další disciplíny finančního řízení tento stav optimalizovat v rámci řízení oběžných aktiv.¹⁷ Hodnocení rychlosti obratu zásob je analogické. Pouze s tím rozdílem, že vysoké hodnoty rychlosti se interpretují stejně jako nízké hodnoty doby a naopak. Je tedy žádoucí, aby byl ukazatel rychlosti obratu zásob co nejvyšší a na druhé straně ukazatel doby obratu zásob co nejnižší. [3], [4]

¹⁶ VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

¹⁷ Řízení oběžných aktiv neboli oběžného majetku je také velmi důležitou a tudíž nedělitelnou součástí finančního řízení podniku. Jedná se zejména o řízení zásob, řízení pohledávek a řízení peněžních prostředků.

Obrat pohledávek

Obrat pohledávek lze dohledat i pod názvem rychlost obratu pohledávek. V anglické literatuře je označován jako Accounts Receivable Turnover. Podobně jako obrat zásob udává tento ukazatel počet obrátek, za které se tentokrát pohledávky přemění v hotovost. Pozitivní jsou hodnoty vysoké, neboť podnik tak inkasuje své pohledávky častěji. Se získanými prostředky pak může dále nakládat podle potřeb a nepřichází tak o další podnikatelské příležitosti. Samotný výpočet není nijak složitý. [3]

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{Ø pohledávky}} \quad (18)$$

Spíše je metodologickou otázkou, jak přesně čitatele (tržby) a jmenovatele (pohledávky) vymezit. Pokud je to možné a jsou dostupná data, pak by bylo správnější z tržeb vyloučit ty, které byly realizovány prodeji za hotové. Ty totiž žádným způsobem neovlivňují pohledávky. [3]

Doba obratu pohledávek

Drobnou matematickou úpravou můžeme rychlost obratu pohledávek přeměnit na dobu (angl. Average Collection Period). Ta nám pak říká, za kolik dní se průměrně pohledávky přemění v peníze, za jak dlouho dojde k jejich inkasu. Jinak řečeno, jak dlouho nám v průměru naši odběratelé zůstávají dlužní. [2]

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{počet dnů sledovaného období}}{\text{obrat pohledávek}} \quad (19)$$

Málokterý podnik se obejde bez prodeje na obchodní úvěr. Ten tak má na tento ukazatel vliv, protože ovlivňuje jmenovatele výpočtu. Obchodní úvěr není levnou a bezrizikovou záležitostí. Unikají nám úroky a nákupní příležitosti, zároveň se vystavujeme možnosti, že nám dlužník nezaplatí. Podnik si pak stanoví obchodně úvěrovou politiku. Tím, že sleduje hodnoty doby obratu pohledávek, kontroluje, jak je v naplňování své politiky úspěšný. Hodnoty dále může ovlivnit nevyrovnaný prodej, potom je vhodné měřit hodnoty za kratší časové období. Problémům s platební morálkou odběratelů se podnik může do určité míry vyhnout správnou volbou dodavatelů. Takové opatření by mělo příznivý vliv na dobu obratu pohledávek, tlačilo by ji směrem k nižším hodnotám. [2]

4.2.3 Analýza ukazatelů zadluženosti a finanční struktury

Tato dílčí část z celkové finanční analýzy vychází z té skutečnosti, že snad každý podnik využívá ke svému financování jak kapitál vlastní, tak cizí. Subjekt je tak vlastně zadlužen. Tato skutečnost není na škodu. Díky efektu „finanční páky“ se využíváním cizího kapitálu v podnikání zvyšuje rentabilita kapitálu vlastního. To ale za té situace, kdy výnosnost celkového kapitálu je vyšší, než placené úroky (náklady cizích zdrojů). Investoři, kteří poskytují svoje volné finanční prostředky, se soustřeďují jednak na výnosnost, ale i zároveň sledují zadluženost. Ta totiž ovlivňuje výši podstoupeného rizika. Pokud zadluženost stoupá, zvětšuje se efekt finanční páky, ale roste i investorské riziko. Potom sice roste rentabilita vlastního jmění, avšak získání dodatečného cizího kapitálu už může být problémové. S rostoucím rizikem klesá ochota zadluženému podniku půjčovat, protože firma je zatížena splácením úroků a snáze se může dostat do problémů spojených s uspokojováním svých věřitelů. V případě nepříznivé finanční situace, za které se podnik vymaní přes dodatečně získanou půjčku, může nový věřitel stanovit podmínky, které dále omezují další akceschopnost podniku. Sebe jako věřitele může chránit smluvními omezeními při vyplácení dividend a přírůstkem dodatečného cizího kapitálu. [2]

Jistá míra zadluženosti tak nejen že není negativním signálem pro trh, ale naopak zvyšuje výnosnost celkového kapitálu. Má i pozitivní vliv na tržní hodnotu firmy. To vše však za předpokladu finančně zdravého a stabilního podniku. Úkolem finančního řízení je tak jednak stanovit celkovou potřebu kapitálu a za druhé stanovit poměr mezi kapitálem vlastním a cizím. Poměr mezi těmito dvěma složkami je souhrnně označován jako finanční struktura podniku. Finanční struktura se řídí několika základními „zlatými“ pravidly. Avšak odchylky, nebo spíše modifikace pravidel nalezneme u různých oborů podnikání.¹⁸ Pro potřeby analýzy z hlediska zadluženosti a finanční struktury byly zkonstruovány vzorce, které se v různých obměnách ve finanční analýze používají. Nejčastěji udávanými jsou „Zadluženost 1“, „Zadluženost 2“, „Zadluženost 3“ a „Ukazatel úrokového krytí“. [2]

¹⁸ Pro podniky s vysokým podílem stálých aktiv by mělo platit, že vlastní kapitál je větší než cizí. Důvod je vcelku prostý. Cizí kapitál je nutné časem splatit. Pokud by ale neměl podnik potřebné prostředky, musel by rozprodávat stálá aktiva a toto konání by mohlo ohrozit fungování podniku jako celku. Naproti tomu například banky, které pracují zejména s cizími prostředky (vklady), budou mít podíl cizího kapitálu větší než vlastního. Podíl stálých aktiv je oproti majetku oběžnému malý.

Zadluženost 1

Výsledek říká, jaký dluh připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Variantou k tomuto ukazateli je případ, kdy do čitatele dosazujeme celé cizí zdroje. Problematickou částí vlastního kapitálu mohou být některé fondy tvořené ze zisku, které mají přesně dané určení. Ty tak není zcela přesné do výpočtu zahrnovat. [2]

$$\text{Zadluženost 1} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (20)$$

Vyšší hodnoty mohou znamenat obtížnější přístup k dodatečnému cizímu kapitálu. To z toho důvodu, že vyšší zadluženost znamená vyšší rizika pro věřitele.

Zadluženost 2

Výpočet je oproti zadluženosti 1 rozšířen ve jmenovateli o cizí kapitál. Výsledek pak informuje, jaký závazek připadá na jednu korunu celkového kapitálu. [2]

$$\text{Zadluženost 2} = \frac{\text{dlouhodobé závazky}}{\text{úhrnný vložený kapitál}} \quad (21)$$

Zadluženost 3

Těž je nazývána ukazatelem věřitelského rizika. Zohledňuje názory, které považují za nedostatečné uvažovat pouze dlouhodobé závazky. Stejně tak jsou uvažovány i budoucí leasingové splátky, protože také ty jsou v podstatě budoucími závazky. Zejména pokud podnik využívá leasing hojně, byl by tento ukazatel poměrně zkreslen. Touto úpravou se tak jeho vypovídací hodnota výrazně zvýší. [2]

$$\text{Zadluženost 3} = \frac{\text{celkové závazky} + \text{doručené nezaplacené leasingové splátky} + \text{ostatní nejmenší smlouvy}}{\text{úhrnný vložený kapitál}} \quad (22)$$

Takto konstruovaný ukazatel podává obraz o celkové zadluženosti podniku. S rostoucími hodnotami zároveň roste i věřitelské riziko.

Pokud shrneme to, o čem nás informují tyto tři výše uvedené poměrové ukazatele zadluženosti, dojdeme k závěru, že s rostoucími hodnotami se zvyšují rizika pro věřitele. Růst hodnot je příčinou používání většího objemu cizího kapitálu (závazků), které zatěžují hospodaření podniku v podobě placených úroků a splátek. Úroky se ale nijak ve výsledcích nepromítají, a proto jsou ukazatele zadluženosti 1, 2 a 3 doplněny ukazatelem úrokového krytí. [2]

Ukazatel úrokového krytí

Informuje, jak jsou celkové úroky kryty příslušným hospodářským výsledkem, tedy vyprodukovaným ziskem. Zjistíme tak, kolikrát dosažený zisk (EBIT) převyšuje nákladové úroky. Podnik tak vysílá signály pro investory a věřitele, jak je schopen své závazky v podobě úroků splácet. [2]

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}} \quad (23)$$

Obecně platí, že čím jsou hodnoty vyšší, tím lepší je schopnost podniku úroky splácet z vytvořeného zisku. Doporučené hodnoty se liší, nalezneme čísla vyšší než 3 nebo 6.¹⁹

4.2.4 Analýza ukazatelů likvidity

Platební schopnost podniku neboli solventnost je důležitým faktorem podniku, který je klíčový pro jeho existenci. A právě tuto schopnost podniku hradit své závazky pomáhají analyzovat poměrové ukazatele likvidity. Posouzení vývoje minulých stavů a předpoklady do budoucna leccos napoví o fungování daného subjektu a jeho finančního zdraví. Jelikož se pojmy solventnost, likvidita a likvidnost v rámci této části analýzy mnohokrát vyskytují, jsou nyní dále uvedeny jejich definice. [3], [4], [8]

„*Solventnost* je obecná schopnost podniku získávat prostředky na úhradu svých závazků a lze je chápat jako relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků se současným posouzením likvidnosti těchto aktiv, tj. jejich schopnosti převodu na peníze.“²⁰ „*Likvidita* je momentální schopnost podniku uhradit své splatné závazky a je měřítkem krátkodobé, resp. okamžité solventnosti.“²¹ „*Likvidnost* je naproti tomu vlastností majetku, resp. aktiv podniku. Lze ji definovat jako míru snadnosti převést majetek do peněžní podoby, jinými slovy – jak rychle a s jakou jistotou lze jednotlivé druhy aktiv podniku transformovat na

¹⁹ V knize s názvem Poklady skryté v účetnictví díl II od paní profesorky Kovanicové je uváděna doporučená hodnota 3, v knize Moderní přístupy v řízení podniků v novém podnikatelském prostředí od Emila Svobody se setkáme s výší ukazatele 6. Nicméně oba zdroje uvádějí, že doporučování nějakých hodnot je věcí ošidnou a jiné hodnoty proto nutně nemusejí znamenat špatnou zprávu.

²⁰ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2. Str. 73

²¹ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2. Str. 74

hotovost. Čím snáze lze majetek převést na peníze, tím je likvidnější.²² I v jednom ze základních účetních výkazů, kterým je rozvaha, jsou jednotlivé části majetku seřazeny právě podle kritéria likvidnosti.

Likvidita, respektive s ní související poměrové ukazatele jsou měřeny pomocí poměru aktiv (čitatel) a závazků (jmenovatel). Ne však všech, ale aktiv co možná nejvíce likvidních a závazků krátkodobých, tedy splatných do jednoho roku. Čítatel vlastně představuje, čím lze zaplatit a jmenovatel potom, co je nutné zaplatit. V závislosti na tom, jak je čítatel měněn podle zahrnutých nejlíkvidnějších podob majetku, získávají se četné informace o různých stavech likvidity. [2], [3]

V rámci finanční analýzy jsou často uváděny tyto tři poměrové ukazatele:

- běžná likvidita (Current Ratio),
- pohotová likvidita (Quick Asset Ratio),
- okamžitá (peněžní) likvidita (Cash-position Ratio).

Již nyní lze uvést, že tyto ukazatele jsou logicky postaveny pod sebe tak (i názvy tomu napovídají), že nižší stupeň likvidity udává první uvedený a nejvyšší pak třetí. Podrobnější rozbor jednotlivých ukazatelů je uveden níže.

Běžná likvidita (angl. Current Ratio)

Jelikož ne všechna zahrnovaná oběžná aktiva patří zrovna k těm úplně nejlíkvidnějším, nazývá se tento ukazatel také jako Likvidita 3. stupně. Je tedy nejnižší ze třech uvedených. Avšak vzhledem k tomu, že čítatel, právě z důvodu zahrnutí většího objemu oběžných aktiv, bude největší, dosáhne i hodnota ukazatele nejvyšších hodnot. Výpočet ukazatele běžné likvidity je definován takto:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (24)$$

kde krátkodobými dluhy rozumíme součet krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. Některé zdroje uvádějí v ukazatelích ve jmenovateli krátkodobé závazky a teprve v textu je vysvětleno, co se do nich zahrnuje. To ale může být na první pohled zavádějící. Jak totiž vyplývá ze standardně uváděné rozvahy, krátkodobé závazky

²² MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2. Str. 74

nepředstavují všechny krátkodobé dluhy. Je nutné pamatovat na bankovní úvěry a krátkodobé výpomoci. Ty mají také charakter dluhů, jen jsou v rozvaze odděleny. Proto raději ve jmenovateli uvádím přímo krátkodobé dluhy. Do oběžných aktiv pro potřeby tohoto ukazatele zahrnujeme zásoby, krátkodobé pohledávky a finanční majetek (peníze, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek). [2], [3], [4]

Výsledná hodnota udává, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele prodejem svých oběžných aktiv. Dlouhodobý majetek je vyřazen z toho důvodu, že jeho likvidnost je velice nízká, a proto je pro zjišťování daných stupňů likvidity irelevantní. Vyšší hodnoty automaticky neznamenají lepší postavení podniku, co se likvidity týče. Je to ovlivněno strukturou oběžných aktiv, kde jednotlivé položky mají různou váhu a zároveň různou likvidnost. Věřitel, který zná výši tohoto ukazatele a zároveň strukturu čitatele, má daleko lepší představu o tom, jaká rizika pro něj plynou z titulu jeho postavení. Problémem se stejně tak jeví struktura jmenovatele, kde jednotlivé krátkodobé závazky mají různou dobu splatnosti. Stejně tak analytik musí brát v úvahu to, že ukazatel je počítán k určitému datu a hodnoty tak ovlivňuje momentální stav obou položek sestavovaných pro výpočet. Proto ani zpětně analyzovaná časová řada nemusí poskytovat zaručené informace. Na závěr je pro shrnutí vhodné poznamenat, že relativně příznivé hodnoty ukazatele nezaručují příznivý stav podniku jako solventního dlužníka. Míru likvidity také ovlivňuje obor podnikání. [2], [3], [5]

Pohotová likvidita (angl. Quick Ratio)

Druhým poměřovaným stupněm likvidity je likvidita pohotová, likvidita 2. stupně. Reaguje na některé nedostatky předchozího ukazatele běžné likvidity. Vylučuje z oběžných aktiv ty méně likvidní formy oběžného majetku, tedy zásoby. Takto upravená skupina aktiv se také nazývá pohotová oběžná aktiva. Aby nedocházelo ke zbytečnému zkreslení vypovídací hodnoty ukazatele ve prospěch podniku, měly by být z čitatele ještě vyloučeny nedobytné nebo těžko vymahatelné pohledávky. Jejich likvidnost je totiž značně nízká ne-li nulová. [2], [3], [8]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (25)$$

Jestliže je pohotová likvidita značně nižší než běžná, signalizuje to, že velký podíl na oběžných aktivech mají právě zásoby. Pokud by pohotová likvidita dosahovala výše rovné

1, pak by byl podnik schopen uspokojit své krátkodobé věřitele, aniž by musel prodávat své zásoby. Vyšší hodnoty jsou dobrým signálem pro věřitele. Na druhou stranu držení aktiv v pohotové podobě snižuje celkovou rentabilitu podniku, jelikož výnosy (úroky) z nich jsou malé nebo dokonce žádné. Vlastnictví takového majetku v nadměrné výši je tedy nejen zbytečné, ale hlavně neefektivní. [2], [3]

Okamžitá likvidita (angl. Cash-position Ratio)

Nejvyšší stupeň likvidity zkoumá ukazatel okamžité likvidity, který je také nazýván ukazatelem likvidity prvního stupně. Z čitatele jsou ještě oproti pohotové likviditě vyloučeny krátkodobé pohledávky. Účelem tohoto ukazatele je prověřit schopnost splácet právě splatné závazky. Proto jsou do čitatele dosazovány jen pohotové peněžní prostředky. Podnik totiž nemá dostatek času přeměnit ostatní vcelku likvidní aktiva na hotovost. Mezi pohotové peněžní prostředky jsou řazeny peníze v hotovosti a na běžných účtech, peněžní ekvivalenty v podobě obchodovatelných cenných papírů a šeky. [2]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé dluhy}} \quad (26)$$

Ideální by bylo dosazovat za krátkodobé dluhy ty právě splatné, nebo alespoň splatné v nejbližším období. Poměřovány by byly položky, které k sobě mají časově i věcně blíže. To by ale bylo náročné na zjišťování potřebných dat a v rámci externí finanční analýzy v důsledku nedostupnosti informací neproveditelné. Zároveň by pravděpodobně bylo nutné takový ukazatel sledovat v kratších časových intervalech, protože vstupní hodnoty se v krátkém období vcelku rychle mění. [3]

Pro shrnutí analýzy ukazatelů likvidity lze uvést, že obecně platí čím vyšší hodnoty tím lépe je na tom podnik, co se likvidity týče. Výsledky jednotlivých stupňů likvidity zároveň pomáhají hodnotit, jestli dobře funguje řízení oběžného majetku, tedy zda podnik volí správnou strukturu svých oběžných aktiv tak, aby fungoval pokud možno co nejefektivněji. To vše bráno s ohledem na daný obor podnikání.

4.2.5 Analýza ukazatelů kapitálového trhu

Investor, který vstupuje do podniku vložением svých prostředků prostřednictvím nákupu akcií, se zajímá především o to, jak se mu jeho investice vrací nebo zhodnocuje. Další

strany, které mají vztah k těmto informacím, jsou kromě podniků i burzy a všichni ostatní, kdo se burzovními obchody zabývají. Investor se vložením svých prostředků (nákupem akcií) sice stává spoluvlastníkem, ale na chod podniku nemá prakticky až tak velký vliv. A to díky tomu, jak akciové společnosti pracují v modelu mnohdy oddělených rolí manažer-vlastník. Prioritní informací se pro něj pak stává zejména zisk, který připadne na jeho jednu akcii nebo jejich tržní cena, za kterou by svůj podíl ve společnosti mohl prodat na kapitálovém trhu. Není proto divu, že přímo některé z ukazatelů, které budou později uvedeny, jsou součástí pravidelného burzovního zpravodajství a mnohdy součástí některých tiskovin. Data potřebná pro výpočty nalezneme jak v účetnictví, tak i mimo něj (např. tržní cena akcie). V důsledku používaných vstupních údajů lze konstatovat, že tato část analýzy je vhodná pro akciové společnosti, jejichž akcie jsou kótovány na burze a nedá se použít pro jiné právní formy podnikání. Ukazatelů kapitálového trhu je celá řada a každý svou měrou přispívá k posouzení vhodného investičního záměru. Následující ukazatele patří mezi ty často uváděné. [2], [3]

- Výplatní a aktivační poměr
- Dividenda na akcii (angl. Dividend per Share)
- Dividendový výnos
- Čistý zisk na akcii (angl. Earnings per Share – EPS)
- Ukazatel P/E (angl. Price-earning Ratio – P/E)
- Účetní hodnota akcie (angl. Book Value per Share)
- Market-to-Book Ratio
- Dividendové krytí (angl. Dividend Cover)

Jelikož se práce dále nezaměřuje na kapitálový trh, tak ani jednotlivé ukazatele nejsou podrobněji popsány a není hlouběji objasněn jejich význam. Pouze pro představu byl uveden výčet některých ukazatelů, aby bylo zjevné, že kapitálový trh si pro své potřeby vynutil existenci mnoha postupů, jak získat cenné informace. Objektem finanční analýzy je totiž podnik s právní formou podnikání společnost s ručením omezeným.

4.2.6 Analýza ukazatelů na bázi fondů a cash flow

Tato skupina ukazatelů je tvořena na poněkud odlišném principu, než byla většina ukazatelů doposud uvedená. Do této doby byly pro účely analýzy poměrových ukazatelů využívány stavové ukazatele, tj. údaje z rozvahy a výkazu zisků ztrát. Nyní budou do

zkoumání zapojeny ukazatele rozdílové a tokové. Takovými vhodnými elementy jsou finanční fondy a cash flow, které ještě hlouběji napomohou posoudit postavení podniku. [4]

Analýza ukazatelů na bázi Čistého pracovního kapitálu

Používaným finančním fondem pro posouzení schopnosti podniku vytvářet nové prostředky za pomoci své činnosti je čistý pracovní kapitál. Ty nové nebo také dodatečné prostředky pak mohou být dále použity na uhrazování závazků, vyplácení podílu na zisku a investic do dalšího rozvoje a obnovy podniku. [2]

Možnými poměrovými ukazateli, které využívají pro své potřeby čistý pracovní kapitál (ČPK) jsou:

- **Rentabilita tržeb z hlediska ČPK**

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{ČPK}}{\text{roční tržby}} \quad (27)$$

- **Podíl ČPK na celkovém majetku** zkoumá, jaká část z celkových aktiv připadá na čistý pracovní kapitál. Velikost ČPK a jeho výhody a nevýhody byly popsány v subkapitole 5.1.2 Analýza fondů.

$$\text{ČPK na celkovém majetku} = \frac{\text{ČPK}}{\text{Ø úhrnná aktiva}} \quad (28)$$

- **Rentabilita ČPK** je založena na principu, na kterém je obecně každá rentabilita sestavena. Výsledek určuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu ČPK.

$$\text{Rentabilita ČPK} = \frac{\text{zisk}}{\text{ČPK}} \quad (29)$$

- **Doba obratu ČPK** vypovídá, za jakou dobu (v tomto případě ve dnech) se jedna koruna alokovaná do ČPK přemění zpět na hotovost. Vypovídá o efektivnosti používání ČPK.

$$\text{Doba obratu ČPK} = \frac{\text{ČPK}}{\text{denní tržby}} \quad (30)$$

Analýza ukazatelů na bázi cash flow

Ukazatele založené na základě cash flow byly zkonstruovány z toho důvodu, aby blíže informovaly o podnikových peněžních tocích a jeho celkovém hospodaření. Byly sestaveny vlastně díky vzniku samotného tokového ukazatele cash flow, který doplňuje

nedostatky výkazu zisků a ztrát (VZZ). Především akruální princip snižuje vypovídací hodnotu ukazatelů založených na VZZ oproti cash flow. Díky některým účetním operacím je totiž možné výši zisku přizpůsobit požadavkům řídicích orgánů společnosti. Tím tak dojde k znehodnocení informací, které vzejdou z pozdější finanční analýzy. Konstrukce s jednotlivými kategoriemi a výpočet cash flow byl již uveden v subkapitole 3.3 Zdroje informací pro finanční analýzu. Díky široké použitelnosti a praktičnosti cash flow pro potřebu finanční analýzy bylo vyvinuto mnoho ukazatelů. Většinou se pro účely výpočtů používá CF z provozní činnosti. Následující výčet a jejich stručná charakteristika zachycuje alespoň některé. [3]

– **Rentabilita tržeb z CF**

Najde své opodstatnění zejména tehdy, kdy v minulém období probíhala vyšší investiční aktivita. Ta se později formou vyšších odpisů přenáší do výsledku hospodaření, snižuje zisk a negativně ovlivňuje rentabilitu a to samozřejmě nejen z tržeb. [3]

$$\text{Rentabilita tržeb z CF} = \frac{\text{CF}}{\text{celkové tržby}} \quad (31)$$

Samotná interpretace výsledku je obdobná jako u ukazatele ROS uvedeného v rámci analýzy ukazatelů rentability.

– **Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu z CF (RÚVK z CF)**

$$\text{RÚVK z CF} = \frac{\text{CF}}{\text{úhrnný vložený kapitál}} \quad (32)$$

Výnosnost celkového používaného kapitálu je v tomto případě poměřována k cash flow.

– **Ukazatel úrokového krytí z CF**

$$\text{Úrokové krytí z CF} = \frac{\text{CF} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}} \quad (33)$$

Jeho konstrukce vychází z ukazatele úrokového krytí, kde byl v čitateli použit zisk před úroky a zdaněním (EBIT). Má i obdobnou vypovídací schopnost. Tedy kolikrát je podnik schopen zajišťovat placení svých úroků, nyní však díky peněžním tokům.

Další ukazatele založené ať už na bázi fondů nebo cash flow je možné získat poměrně snadno použitím dalších typů ukazatelů od rentability až po ukazatele kapitálového trhu. Nejvíce je možnost využití patrná tam, kde se objevuje zisk, protože ten zpravidla lze nahradit peněžním tokem. Výběr vhodného ukazatele a obsah vzorce je možné modifikovat s ohledem na cíle finanční analýzy.

4.3 Analýza soustav ukazatelů

Poměrové ukazatele hodnotí každou část podniku zvlášť. Ale podnik je ve skutečnosti propojený organismus, ve kterém se odehrávají poměrně komplikované ekonomické procesy. Jelikož procesů není málo, není nezanedbatelné množství i ukazatelů. Pokud jsou podrobně zkoumány jejich konstrukce, je možné rozpoznat, že jsou ukazatele více či méně propojeny a navzájem se ovlivňují. Podnikový proces produkuje data, která jsou použita pro výpočty ukazatelů. Jakýkoli vstup do podnikového procesu ovlivní celý proud dat a zároveň tak poznamená všechny na sobě závislé ukazatele. Proto nelze úspěšného vedení dosáhnout odděleným sledováním a usměrňováním jednotlivých ukazatelů. Z tohoto důvodu se tvoří soustavy ukazatelů. [2], [3], [5]

4.3.1 DuPontův rozklad

Přední roli mezi ukazateli má ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE. Každého investora totiž nakonec nejvíce zajímá zhodnocení jím vložených prostředků do podnikání. Pokud jsou provedeny určité matematické operace, lze zjistit, které elementy hlouběji ovlivňují jeho hodnoty. [2]

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{úhrnná aktiva}} \times \frac{\text{úhrnná aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (34)$$

Rentabilitu tržeb je tedy ve skutečnosti možno zapsat jako součin poměrových ukazatelů rentability tržeb (ROS), rychlost obratu celkových aktiv a pákového ukazatele²³. Součin prvních dvou pak vlastně vyjadřuje rentabilitu celkových aktiv ROA. Pokud se podnik například rozhodne zvýšit objem cizího kapitálu, vzroste pákový ukazatel. Neznamená to

²³ Pákový ukazatel, který poměruje celková aktiva k vlastnímu kapitálu, informuje o používání cizího kapitálu (dluhového financování) v podniku. Jak již bylo uvedeno v části zabývající se ukazateli zadluženosti, vhodné používání cizích zdrojů za určitých podmínek zvyšuje celkovou rentabilitu firmy.

ale automaticky nárůst ROE, jak by se na první pohled mohlo zdát z rovnice. Projeví se propojenost ekonomických procesů a dojde k ovlivnění i ostatních prvků z výpočtu. Zvýšením cizích zdrojů vzrostou celková aktiva a zároveň poklesne čistý zisk o další placené úroky. Hodnota ostatních dvou tak teoreticky poklesne a celková výše ROE také klesne. Nestane se tak jen v tom případě, kdy podnik díky dodatečnému cizímu kapitálu bude schopen vyprodukovat dodatečný zisk vyšší, než jsou placené úroky a díky tomu hodnota ROS a rychlosti obratu celkových aktiv neklesne. Proto musí podnik pečlivě uvažovat, jak bude cizí kapitál v rámci svých aktivit využívat. [2]

Z uvedeného DuPontova rozkladu je možné vyčíst, kam zaměřit pozornost, pokud se podnik snaží zvýšit svou rentabilitu. Může se zaměřit jednak na zvyšování míry zisku, efektivnější využívání aktiv resp. kapitálu jak vlastního tak cizího a v neposlední řadě může vhodně měnit strukturu finančních zdrojů. [2], [5]

Pro porovnávání s druhými podniky byly vyvinuty i jiné soustavy ukazatelů, protože poměrování se pouze v oblasti rentability vlastního kapitálu je nedostatečné.

4.3.2 Pyramidové rozklady

Pyramidové rozklady mají za cíl postupný a čím dál tím více detailnější rozbor ukazatele předchozího, který zároveň pomáhá dospět k účelu analýzy. Slovo pyramida se zde používá proto, že na vrcholu rozkladu stojí jediný ukazatel, který je dále v nižších vrstvách rozkládán na dva nebo i více ukazatelů. Ty mohou být dále rozkládány a zkoumány. Jestliže se takové schéma přenese na papír, pak svým tvarem nápadně připomíná právě pyramidu. [2]

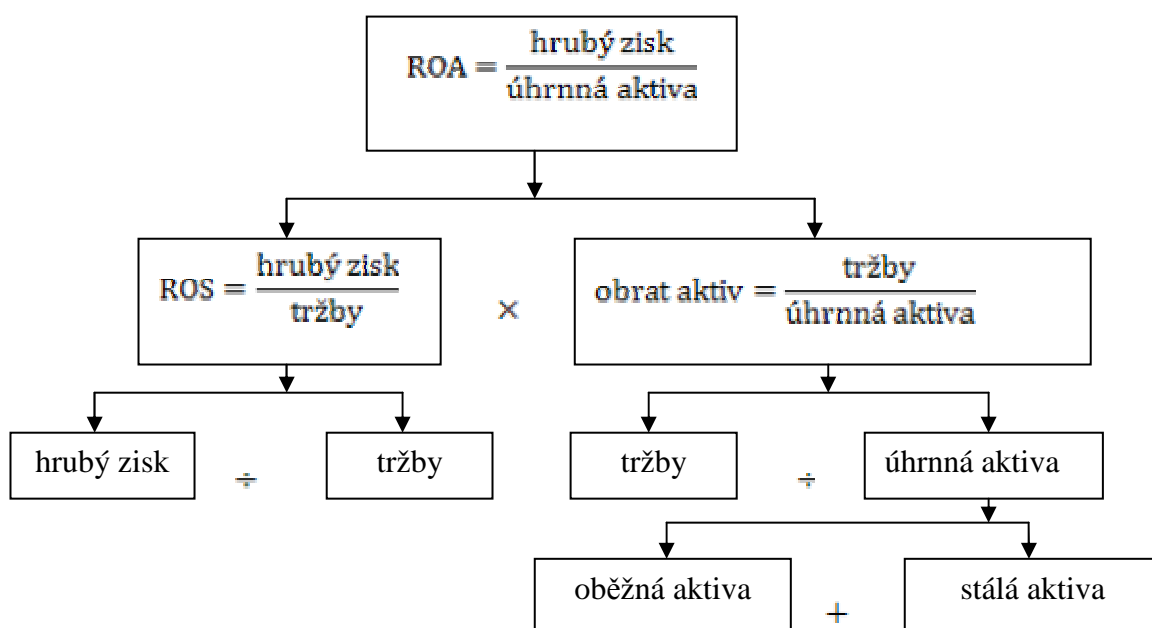
Rozklad ukazatele probíhá pomocí těchto dvou postupů:

- „Aditivní – výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou nebo více dalších ukazatelů.“²⁴

²⁴ KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II.* 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3. Str. 305

- Multiplikativní – Výchozí ukazatel se mění v součin nebo podíl dvou či více ukazatelů. Podíl se volí v tom případě, když je v dalším kroku rozebírán jmenovatel. Názorným příkladem je výše uvedený DuPontův rozklad. [2]

Soustavu je doporučováno vyobrazovat graficky a nenechávat ji pouze na řádcích ve vzorcích. Schéma je totiž přehlednější, usnadňuje orientaci a názorněji zachycuje vztahy mezi jednotlivými prvky pyramidy. Do obrázku jsou zároveň zaznamenávány jednotlivé matematické operace, které zobrazují vztahy mezi ukazateli na jednotlivých úrovních. Příkladem takového typu rozkladu je pyramidový rozklad ROA. [2]



Obr. 6: Pyramidový rozklad ROA

Zdroj: KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II.* 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3.

V prvním stupni je ROA rozložen multiplikativně, v dalších stupních jsou pak jednotlivé ukazatele rozloženy aditivně.

Při sestavování nebo analýze každého pyramidového rozkladu je pak nutné znát, co bylo do každého z ukazatelů zahrnuto, jaká data byla použita. Jestli je počítáno se ziskem čistým nebo hrubým, zda se uvažují náklady celkové nebo snad jen provozní atd. Každý analytik může sestavit rozklad podle svých potřeb. Nutným předpokladem je ovšem jeho profesionalita, aby ze sestavené pyramidy bylo možno vyčíst dopady zásahů do podnikového prostředí. [2]

4.4 Modely pro určení komplexní charakteristiky finančního zdraví firmy

Od pracovníků, kteří se pohybují v oblasti finanční analýzy, se čeká nejen hodnocení úspěšnosti minulosti a přítomnosti podniku. Zároveň se požaduje i co nejlepší predikce fungování podniku i do budoucna, schopnosti jeho existence. Až do této chvíle popisovaná finanční analýza hodnotila spíše jednotlivé atributy finančního zdraví a množství ukazatelů činilo analýzu vcelku pracnou a náročnou na hodnocení. I z těchto důvodů se již objevují postupy, které pomocí jediného souhrnného ukazatele pomáhají usuzovat na finanční zdraví podniku ze všech jeho silných i slabých stran. Takový ukazatel má signalizovat možnost úpadku podniku. [3]

Právě některé takové komplexní charakteristiky, které se snaží posuzovat úroveň finančního zdraví v minulosti, současnosti a zejména budoucnosti za pomoci jediného koeficientu či indexu, budou uvedeny v této kapitole. Označují se za systémy včasného varování nebo predikční modely. Jsou velmi lákavé zejména z důvodu myšlenky soustředit celý výsledek analýzy do jediného údaje. Existující modely se řadí do dvou skupin. Ty skupiny jsou představovány bankrotními a bonitními modely. Obě jsou založeny na úvaze, že několik období před bankrotem dochází v podniku k procesům, které postihují právě společnosti ohrožené úpadkem. Bankrotní modely se od bonitních liší v tom, že jsou sestaveny na základě opravdových údajů, zatímco bonitní vycházejí ze zobecněných pragmatických a teoretických poznatků. [3]

4.4.1 Bankrotní modely

Zbankrotuje podnik do nějaké doby nebo lze očekávat jeho bezproblémovou budoucnost? To má být hlavní odpověď bankrotních modelů na tuto otázku.

Altmanovo Z-skóre

Profesor E. I. Altman využil ve své analýze statistickou metodu (diskriminační analýzu), díky níž určil váhy v lineární kombinaci dílčích poměrových ukazatelů. Ty jsou v jeho modelu, který byl publikován v roce 1968, proměnnými veličinami. Práci založil na vzorku informací o dvou skupinách podniků. Jedny během pěti let zbankrotovaly, druhé prosperovaly. Na praktickém základě tak odvodil model, který měl určit, do které z těchto

dvou skupin zkoumaný podnik spadá. Výstupem analýzy pana profesora je rovnice Z-skóre, také označována jako rovnice důvěryhodnosti. Má dvě modifikace. Jedna se týká podniků, jejichž akcie se pohybují na kapitálovém trhu. Druhá podoba je určena pro podniky, které se na kapitálovém trhu neobjevují. První modifikace (pro obchodovatelné podniky) má následující tvar:

$$Z = 1,2 \times x_1 + 1,4 \times x_2 + 3,3 \times x_3 + 0,6 \times x_4 + 1,0 \times x_5 \quad (35)$$

kde

x_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva,

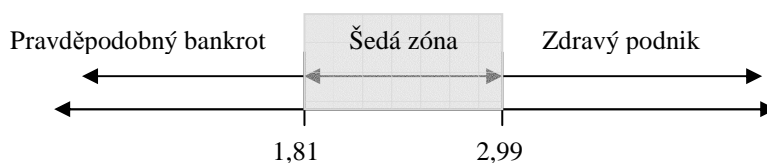
x_2 = nerozdělený zisk / celková aktiva,

x_3 = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva,

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhu,

x_5 = tržby / celková aktiva.

[3]



Obr. 7: Hranice intervalů původního Altmanova modelu

Zdroj: vlastní zpracování

Výsledek Z je interpretován tak, že čím vyšších hodnot dosahuje, tím lépe. Podnik je finančně zdravější. Empiricky byly zjištěny intervaly, kde lze usuzovat na jednotlivé prognózy. Výsledky 1,81 a nižší (i záporné) znamenají takřka stoprocentní pravděpodobnost bankrotu, zařazují podnik mezi nemocné. Hodnoty nad 2,99 věští zdravý a stabilní podnik bez budoucích finančních potíží. Interval od 1,81 do 2,99 je nazýván „šedou zónou“, jelikož tyto výsledky není podle empirických zkušeností možné jednoznačně vyložit. Hranice a pozici „šedé zóny“ přibližuje obrázek č. 7. Pro podniky neobchodované na burze by se nedal vypočítat čtvrtý člen vzorce a rovněž podmínky podnikání jsou poněkud odlišné. Proto existuje alternativa v podobě upraveného modelu.[3]

$$Z = 0,717 \times x_1 + 0,847 \times x_2 + 3,107 \times x_3 + 0,420 \times x_4 + 0,998 \times x_5 \quad (36)$$

kde x_1 , x_2 , x_3 a x_5 jsou totožné jako v prvním modelu,

pouze x_4 = základní kapitál / celkové závazky.

V důsledku odlišných podmínek byly upraveny i váhy jednotlivých ukazatelů. Zrovna tak se mění i intervaly, podle kterých se posuzují výsledné hodnoty. Podniky, u kterých se jen těžko dá očekávat bankrot, dosahují výsledku Z většího než 2,70. Naopak hodnoty menší než 1,20 indikují tendenci k bankrotu.

Pro obě dvě modifikace modelů platí, že jsou hůře aplikovatelné pro české podniky, neboť váhy byly odvozeny pro jiné firemní prostředí (Spojené státy americké). Schopnost předvídání situace je poměrně velká, co se spolehlivosti modelu v zahraničí týče. Statistická spolehlivost se snižuje s rostoucími lety od doby výpočtu. Nejlepších statistických výsledků model dosahuje do dvou roků před bankrotem. [3]

Upravený Altmanův model pro podmínky českých podniků

Jak již bylo uvedeno, model vyvinutý ve Spojených státech amerických na základě dat z praxe není stoprocentně platný pro české prostředí. Právě z toho důvodu se v Čechách Inka a Ivo Neumaierovi zabývali tím, jak Altmanův model právě pro český region upravit. Výsledkem je modifikovaný model, který přidává do výpočtu jednu proměnnou. [3]

$$Z_{MOD} = 1,2 \times x_1 + 1,4 \times x_2 + 3,7 \times x_3 + 0,6 \times x_4 + 1,0 \times x_5 + 1,0 \times x_6 \quad (37)$$

Kde x_1 až x_5 jsou totožné s Altmanovým modelem pro obchodované podniky na kapitálovém trhu,

x_6 = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy.

Interpretace výsledků podle intervalů je shodná s původním Altmanovým modelem. Problémem při výpočtu může být dostupnost informací o daných závazcích. Kritizovaný je fakt, že původní model hodnotil finanční zdraví podniku z dlouhodobého hlediska, zatímco šestý (přidaný) člen rovnice posuzuje podnik z pohledu krátkodobého. [3]

Index důvěryhodnosti „IN95“

„Index důvěryhodnosti IN95 je původním českým pokusem Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur.“²⁵ Postupy, jimiž tyto agentury hodnotí

²⁵ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2. Str. 148

posuzované subjekty, jsou striktně tajeny. Vstupní data pak agentury získávají z mezinárodních účetních standardů. Index IN95 pracuje s údaji z českých účetních zdrojů a zohledňuje specifika české ekonomiky. [3]

$$IN95 = v_1 \times \frac{\text{aktiva}}{CZ} + v_2 \times \frac{EBIT}{\dot{U}} + v_3 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + v_4 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + v_5 \times \frac{OA}{KD} + v_6 \times \frac{ZPL}{\text{tržby}} \quad (38)$$

kde

CZ = cizí zdroje,

EBIT = výsledek hospodaření před zdaněním a úroky,

\dot{U} = nákladové úroky,

OA = oběžná aktiva,

KD = krátkodobé dluhy = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry,

ZPL = závazky po lhůtě splatnosti.

Hodnoty ukazatelů se dosazují v desetinných číslech a u stavových veličin se užívají průměrné hodnoty. I zde jsou podobně jako v Altmanově modelu jednotlivým poměrovým ukazatelům přiřazeny váhy. Ty jsou v rovnici označeny symboly $v_1 - v_6$. Pro jednotlivá odvětví ekonomiky se váhy liší. Pouze váhy $v_2 = 0,11$ a $v_5 = 0,10$ jsou pro všechna odvětví stejná. A to z toho důvodu, že ukazatele úrokového krytí a běžné likvidity by bez ohledu na odvětví měly vždy dosahovat dostatečných hodnot. Velikosti jednotlivých vah byly autory určeny na základě empirických zkoumání. Hraniční hodnoty intervalů ukazatele byly stanoveny na 1,0 a 2,0. Velikost indexu 1,0 a nižší signalizuje finančně nemocný podnik. Hodnoty mezi 1,0 a 2,0 naznačují možné finanční potíže. Hodnota indexu větší než 2,0 říká, že podnik se těší dobrému finančnímu zdraví. [3]

Tafflerův model – analýza bank

Tento model, vyvinutý profesorem Tafflerem roku 1977 pro analýzu britských společností, představuje alternativu k modelu profesora Altmana. Tafflerův model je založen na předních ukazatelích charakteristiky platební schopnosti firmy (ziskovost, pracovní kapitál, finanční rizika a likvidita). [3]

Pro britské společnosti, jejichž cenné papíry se obchodují na burze, vypadá Tafflerův model následovně:

$$Z_T = 0,53 \times x_1 + 0,13 \times x_2 + 0,18 \times x_3 + 0,16 \times x_4 \quad (39)$$

kde

x_1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky,

x_2 = oběžná aktiva / celkové závazky,

x_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva,

x_4 = „interval nepokrytý úvěrem“ = (finanční majetek – krátkodobé závazky) / (provozní náklady – odpisy)

Pro hodnoty Z_T větší než nula (tj. kladné) platí, že podnik je platebně schopný a je pravděpodobné, že se v průběhu jednoho roku nedostane do úpadku. Podniky se záporným indexem Z_T vykazuje podobné postavení jako podniky, které se dříve do úpadku dostaly, a proto zde existuje pravděpodobnost finančních nesnází. [3]

4.4.2 Bonitní modely

Zjednodušeně řečeno se bonitní modely snaží odpovědět na otázku, jestli je zkoumaný podnik „dobrý“ nebo „špatný“. Tyto modely pracují s množstvím informací z jednotlivých oborů a právě na kvantitě relevantních informací závisí jejich vyšší vypovídací hodnota. Nejsou-li dostupné oborové hodnoty, berou se jako oborové hodnoty dostupná data z podniků, které do dané oblasti ekonomiky spadají. Většina těchto modelů však pracuje spíše s různě stanovenými konstantami. Tyto konstanty pak pomáhají charakterizovat bonitu podniku. [3]

Mezi uváděné modely spadající do bonitních se řadí tyto:

- Tamariho model
- Kralickův Quicktest
- Argentiho model

Všechny tři modely přiřazují určitým způsobem vybraným získaným informacím o podniku body. Součtem bodů pak spadá analyzovaný subjekt do příslušné škály a podle příslušnosti v určité skupině je vyhodnocen.

Jelikož tyto modely nebudou použity v praktické části, nejsou zde ani podrobněji vysvětleny.

5 Technická analýza – vyšší metody

Metodicky se dělí vyšší metody finanční analýzy podle toho, jak využívají pro svoje potřeby matematiku a statistiku na matematicko-statistické a na metody, které tyto postupy využívají jen zlomkovitě nebo vycházejí z úplně jiných přístupů, tj. na nestatistické metody. Z důvodu používání sofistikovanějších postupů je takřka nezbytná profesionalita a zkušenost osoby analytika. Proto je v praxi méně využívána než analýza technická a její elementární metody. [2], [3]

5.1 Matematicko-statistické

Rozvoj vyšších metod finanční analýzy jde pro jejich složitost ruku v ruce s rozvojem výpočetní techniky, neboť jsou náročné na osvojení a moderní technologie nám do jisté míry jejich výpočty a používání umožňují. Tyto metody nejsou použitelné univerzálně, ale v různých případech mohou být nápomocné, proto je není vhodné a priori zavrhnout. Dosažené výsledky je nutné konfrontovat s rozumným ekonomickým myšlením. [2]

Nejčastější metody a jejich stručný význam tak, jak jej zastihuje literatura²⁶:

- Bodové odhady – k určení orientační „normální“ či „standardní“ hodnoty ukazatele pro skupinu podniků.
- Statistické testy – k ověření, zda „krajní“ hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru.
- Empirické distribuční funkce – k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů.
- Korelační koeficienty
 - k posouzení stupně vzájemné závislosti ukazatelů,
 - k posouzení „hloubky paměti“ v časové řadě ukazatelů,
 - k přípravě regresních a autoregresních modelů ukazatelů.
- Regresní modelování
 - k charakterizaci vzájemných závislostí mezi dvěma nebo více ukazateli,

²⁶ KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II.* 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3. Str. 239

- k rozčlenění ukazatelů podle jejich vlivu na požadovaný výsledek na významné a zanedbatelné,
- k posouzení možných důsledků řídicích zásahů a jiných rozhodnutí.
- Autoregresní modelování
 - k charakterizaci dynamiky ekonomického systému,
 - k prognózování.
- Analýza rozptylu – k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek.
- Faktorová analýza – ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů.
- Diskriminační analýza
 - ke stanovení významných příznaků finanční tísně podniku,
 - k posouzení stupně nebezpečí finančního zhroutení podniku.
- Robustní matematicko-statistické postupy – k potlačení vlivu apriorních předpokladů na výsledky statistických metod.

5.2 Nestatistické

Rozvoj statistických metod a jejich aplikace v běžném životě díky výpočetním technologiím s sebou přinesl i prozření v tom smyslu, že statistické metody mají své limity a hranice. Svoje místo si tak postupně (nejdříve na akademické půdě v rovině teoretických výzkumů, později v praxi) vydobývají metody nestatistické. Analytici totiž často pracují s údaji neurčitého charakteru (prognózy, odhady, předpovědi,...) a musejí volit takové metody, které právě ty neurčitosti dokážou co nejvíce eliminovat. Prvním místem praktického uplatnění byla oblast analýzy kapitálových trhů. Širší využití těchto metod je determinováno hlubokými odbornými znalostmi a výbornou technickou podporou výpočetních technologií. [2]

Výčet metod, které již jsou nebo by mohly najít uplatnění v oblasti finanční analýzy:

- Metody založené na teorii matných („fuzzy“) množin
- Metody založené na alternativní teorii množin
- Metody formální matematické logiky
- Expertní systémy

- Metody fraktální geometrie – objekty jsou popisovány necelým počtem dimenzí.
- Neuronové sítě – slouží k diagnostice, prognostice a dalším účelům.
- Metody založené na gnostické teorii neurčitých dat.

Jednotlivé metody uvedeného seznamu jsou v různých fázích rozpracovanosti a připravenosti k okamžitému použití. Ne vždy si navzájem konkurují, každá bývá vhodná pro řešení určitého problému. Je tedy užitečné a někdy i nutné mít jako profesionální analytik přehled o těchto možnostech a dostupných programech, které umožňují jejich širší využití nejen v hospodářské praxi. [2]

6 Aplikace metod a modelů ve vybrané společnosti

Praktická část práce se zaměřuje na období let 2003 až 2007 existence Lesní taxační společnosti s.r.o. Postupuje přes analýzu trendů (horizontální analýza), procentní rozbor (vertikální analýza), analýzu fondů až po jednotlivé ukazatele, které pomáhají usuzovat na výkonnost a finanční zdraví podniku. Názorně tak pracuje s teoretickými informacemi, které byly představeny v předchozích částech diplomové práce.

6.1 Analýza trendů (horizontální rozbor)

Tato subkapitola zkoumá změny vybraných stavových ukazatelů jak absolutní, tak procentní v jednotlivých letech.

Trendy výnosů, nákladů a zisků

První tabulka se zaměřuje na ty údaje, které nejčastěji zajímají zejména širokou veřejnost a vlastníky společnosti. Tedy na výnosy, náklady a dosažený zisk.

Tab. 1: Horizontální analýza hlavních ekonomických ukazatelů

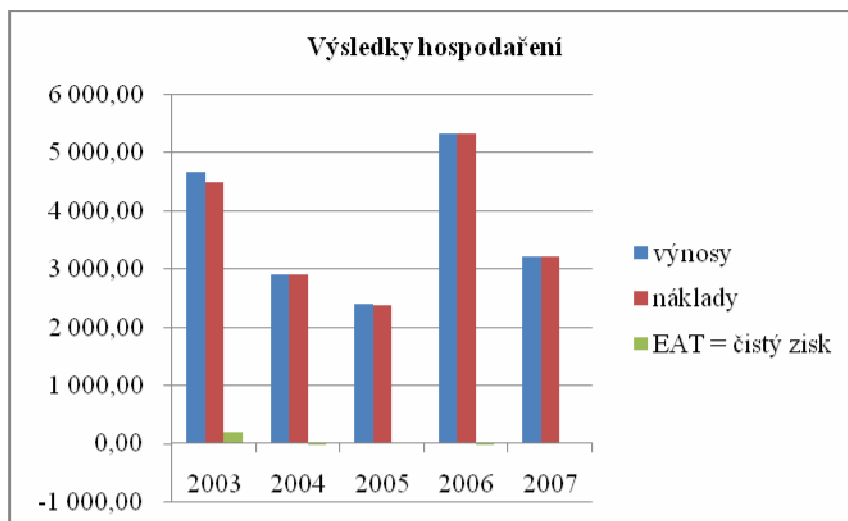
(údaje v tisících Kč)

| Rok | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Výnosy | 4 676,00 | 2 904,00 | 2 397,00 | 5 335,00 | 3 226,00 |
| absolutní změna | x | -1 772,00 | -507,00 | +2 938,00 | -2 109,00 |
| procentní změna | x | -37,90% | -17,46% | +122,57% | -39,53% |
| Náklady | 4 491,00 | 2 915,00 | 2 379,00 | 5 331,00 | 3 220,00 |
| absolutní změna | x | -1 576,00 | -536,00 | +2 952,00 | -2 111,00 |
| procentní změna | x | -35,09% | -18,39% | +124,09% | -39,60% |
| EAT = čistý zisk | 185,00 | -11,00 | 18,00 | 4,00 | 6,00 |
| absolutní změna | x | -196,00 | +29,00 | -14,00 | 2,00 |
| procentní změna | x | -105,95% | +263,64% | -77,78% | 50,00% |
| EBT = zisk před zdaněním | 187,00 | -7,00 | 27,00 | 11,00 | 15,00 |
| absolutní změna | x | -194,00 | +34,00 | -16,00 | +4,00 |
| procentní změna | x | -103,74% | +485,71% | -59,26% | +36,36% |
| Daň ze zisku | 2,00 | 4,00 | 9,00 | 7,00 | 9,00 |
| absolutní změna | x | +2,00 | +5,00 | -2,00 | +2,00 |
| procentní změna | x | 100,00% | +125,00% | -22,22% | 28,57% |

Zdroj: vlastní zpracování

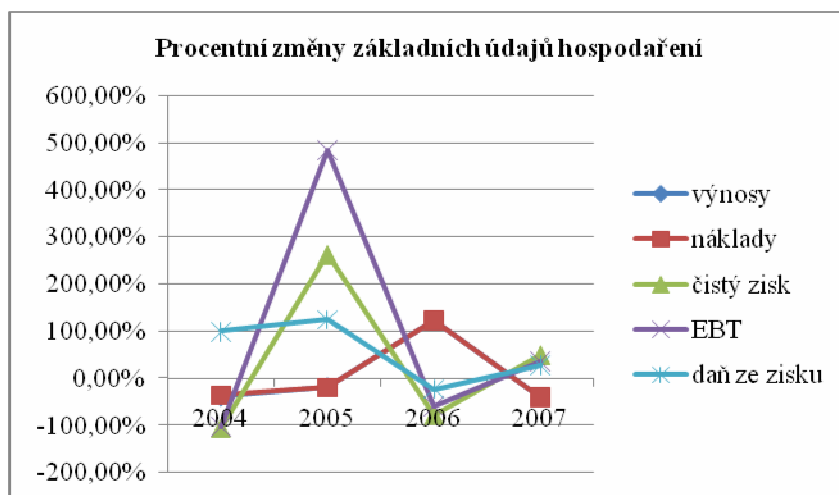
Konstrukce výpočtu: absolutní změna = hodnota roku_n – hodnota roku_{n-1},

procentní změna = (absolutní změna / hodnota roku_{n-1}) * 100%



Obr. 8: Výsledky hospodaření

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 9: Změny vývoje základních ukazatelů v čase

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce (Tab. 1) a grafům (Obr. 8 a 9):

Po poměrně úspěšném roce 2003, kdy podnik dosáhl čistého zisku o velikosti 185 000 Kč, se v roce 2004 propadl do ztráty -11 000 Kč, kdy se znatelně propadly jak výnosy, tak zároveň došlo k radikálnímu omezení nákladů. Propad výnosů byl způsoben neúspěchem ve výběrových řízeních v předešlém roce. V dalších sledovaných obdobích je podnik opět ziskový, ale výše zisků se pohybuje v minimálních hodnotách od 18 do 4 tisíc korun. Jelikož jsou to čísla malá, odpovídá tomu velká procentní změna jednotlivých ukazatelů.

Rok 2006 byl z hlediska výnosů vrcholem sledovaného období, avšak tato skutečnost se nijak neodrazila v hodnotě čistého zisku. Růst nákladů totiž v absolutních hodnotách předčil růst výnosů.

Při pohledu na graf (Obr. 9), který zachycuje roční procentní změny některých absolutních ukazatelů, lze konstatovat, že změnu výnosů kopíruje změna nákladů a obě křivky tak spolu v podstatě splývají. To signalizuje náročnost výroby na variabilní náklady. Vysoké procentní změny jsou dány především u kategorie zisku malými vstupními hodnotami. I malé absolutní změny tak znamenají vysoké změny procentní.

Horizontální analýza aktiv

Tabulka zachycuje stav jednotlivých položek rozvahy na straně aktiv. Sleduje změny jednotlivých stavových ukazatelů jak absolutně, tak procentně.

Tab. 2: Horizontální analýza aktiv

(údaje v tisících Kč)

| Rok | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Dlouhodobý majetek | 256,00 | 203,00 | 260,00 | 597,00 | 439,00 |
| • absolutní změna | x | -53,00 | +57,00 | +337,00 | -158,00 |
| • procentní změna | x | -20,70% | +28,08% | +129,62% | -26,47% |
| Dlouhodobý nehmotný majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| • absolutní změna | x | 0 | 0 | 0 | 0 |
| • procentní změna | x | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Dlouhodobý hmotný majetek | 256,00 | 203,00 | 260,00 | 597,00 | 439,00 |
| • absolutní změna | x | -53,00 | 57,00 | 337,00 | -158,00 |
| • procentní změna | x | -20,70% | 28,08% | 129,62% | -26,47% |
| Dlouhodobý fin. majetek | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| • absolutní změna | x | 0 | 0 | 0 | 0 |
| • procentní změna | x | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Oběžná aktiva | 1 295,00 | 2 252,00 | 1 823,00 | 1 795,00 | 1 586,00 |
| • absolutní změna | x | +957,00 | -429,00 | -28,00 | -209,00 |
| • procentní změna | x | +73,90% | -19,05% | -1,54% | -11,64% |
| Zásoby | 470,00 | 937,00 | 440,00 | 0,00 | 200,00 |
| • absolutní změna | x | +467,00 | -497,00 | -440,00 | +200,00 |
| • procentní změna | x | +99,36% | -53,04% | -100,00% | x |

| Rok | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|--------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Dlouhodobé pohledávky | 72,00 | 39,00 | 16,00 | 49,00 | 0,00 |
| • absolutní změna | x | -33,00 | -23,00 | +33,00 | -49,00 |
| • procentní změna | x | -45,83% | -58,97% | +206,25% | -100,00% |
| Krátkodobé pohledávky | 84,00 | 855,00 | 214,00 | 833,00 | 52,00 |
| • absolutní změna | x | 771,00 | -641,00 | 619,00 | -781,00 |
| • procentní změna | x | 917,86% | -74,97% | 289,25% | -93,76% |
| Krátkodobý fin. majetek | 669,00 | 421,00 | 1 153,00 | 913,00 | 1 334,00 |
| • absolutní změna | x | -248,00 | 732,00 | -240,00 | 421,00 |
| • procentní změna | x | -37,07% | 173,87% | -20,82% | 46,11% |
| Časové rozlišení | 75,00 | 83,00 | 60,00 | 61,00 | 76,00 |
| • absolutní změna | x | 8,00 | -23,00 | 1,00 | 15,00 |
| • procentní změna | x | 10,67% | -27,71% | 1,67% | 24,59% |
| Aktiva celkem | 1 626,00 | 2 538,00 | 2 143,00 | 2 453,00 | 2 101,00 |
| • absolutní změna | x | 912,00 | -395,00 | 310,00 | -352,00 |
| • procentní změna | x | 56,09% | -15,56% | 14,47% | -14,35% |

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce (Tab. 2):

Ve sledovaném období došlo nejprve k znatelnému nárůstu celkových aktiv o 56,09%. Příčinou byl nárůst krátkodobých pohledávek a zásob (nedokončené výroby). V dalších letech nelze najít jednoznačný trend nárůstu nebo poklesu. Hodnota celkových aktiv přibližně osciluje mezi úrovněmi 2 100 000 a 2 450 000 Kč.

Společnost nedisponuje jak dlouhodobým finančním, tak dlouhodobým nehmotným majetkem resp. už je v celé výši odepsán. Co se týče dlouhodobého hmotného majetku, u něj lze pozorovat nárůst zejména v roce 2006 (o 129,62% resp. 337 tis. Kč) způsobený nákupem osobních automobilů. Hned v následujícím roce poklesl o -26,47% v důsledku opotřebení, tedy odpisů. Vzhledem k prudkému nárůstu v roce 2006 lze očekávat, že se pokles stane kvůli odpisům v několika následujících obdobích trendem minimálně do té doby, kdy bude potřeba opotřeбенý majetek obměnit.

U oběžných aktiv došlo mezi lety 2003 a 2004 k nárůstu jejich hodnoty o plných 73,90%. Na této skutečnosti se podílel především nárůst zásob o 99,63%, krátkodobých pohledávek

o 917,86% tj. o 771 tis. Kč. Od té doby však jejich objem klesá s různými stupni intenzity (-19,05% v roce 2005, -1,54% v roce 2006 a pokles -11,64% v 2007).

Dlouhodobé pohledávky se pohybují na nízkých úrovních a kromě roku 2006 mají spíše klesající tendenci. Krátkodobé pohledávky se mění výrazněji a ve větších objemech. Lze pozorovat, že po prudkém nárůstu v jednom období následuje podobně strmý pokles v období navazujícím. Příčinou je především nevyrovnaná platební morálka jednotlivých odběratelů nebo dohodnuté termíny splatnosti již vypracovaných zakázek.

Horizontální analýza pasiv

Zde jsou analyzována pasiva a jejich absolutní i procentní změna v jednotlivých letech.

Tab. 3: Horizontální analýza pasiv

(údaje v tisících Kč)

| Rok | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|---------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Vlastní kapitál | 1 418,00 | 1 407,00 | 1 424,00 | 1 429,00 | 1 435,00 |
| • absolutní změna | x | -11,00 | +17,00 | +5,00 | +6,00 |
| • procentní změna | x | -0,78% | +1,21% | +0,35% | +0,42% |
| Základní kapitál | 1 050,00 | 1 050,00 | 1 050,00 | 1 050,00 | 1 050,00 |
| • absolutní změna | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| • procentní změna | x | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Fondy ze zisku | 175,00 | 175,00 | 175,00 | 175,00 | 175,00 |
| • absolutní změna | x | 0 | 0 | 0 | 0 |
| • procentní změna | x | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| VH minulých let | 8,00 | 193,00 | 181,00 | 200,00 | 204,00 |
| • absolutní změna | x | +185,00 | -12,00 | +19,00 | +4,00 |
| • procentní změna | x | +2312,50% | -6,22% | +10,50% | +2,00% |
| VH účetního období | 185,00 | -11,00 | 18,00 | 4,00 | 6,00 |
| • absolutní změna | x | -196,00 | 29,00 | -14,00 | +2,00 |
| • procentní změna | x | -105,95% | +263,64% | -77,78% | +50,00% |
| Cizí zdroje | 208,00 | 1 131,00 | 719,00 | 998,00 | 666,00 |
| • absolutní změna | x | +923,00 | -412,00 | +279,00 | -332,00 |
| • procentní změna | x | +443,75% | -36,43% | +38,80% | -33,27% |
| Dlouhodobé závazky | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| • absolutní změna | x | 0 | 0 | 0 | 0 |
| • procentní změna | x | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Krátkodobé závazky | 208,00 | 331,00 | 394,00 | 998,00 | 416,00 |
| • absolutní změna | x | +123,00 | +63,00 | +604,00 | -582,00 |
| • procentní změna | x | +59,13% | +19,03% | +153,30% | -58,32% |

| Rok | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|----------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0,00 | 800,00 | 325,00 | 0,00 | 250,00 |
| • absolutní změna | x | +800,00 | -475,00 | -325,00 | +250,00 |
| • procentní změna | x | x | -59,38% | -100,00% | x |
| Pasiva celkem | 1 626,00 | 2 538,00 | 2 143,00 | 2 453,00 | 2 101,00 |
| • absolutní změna | x | +912,00 | -395,00 | +310,00 | -352,00 |
| • procentní změna | x | +56,09% | -15,56% | +14,47% | -14,35% |

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce 3:

Vlastní kapitál se pohybuje na poměrně stabilní úrovni a v posledních třech letech spíše mírně roste. Základní kapitál a fondy ze zisku se za celé sledované období nezměnily. Cizí zdroje se v daném časovém intervalu nejdříve znatelně zvýšily v roce 2004 (o 443,75% resp. 923 tis Kč), ale od té doby, kromě roku 2006, spíše klesají. Vliv na tuto skutečnost mají především krátkodobé dluhy, tedy krátkodobé závazky a bankovní úvěry a finanční výpomoci.

6.2 Procentní rozbor (vertikální analýza)

Vertikální analýza zkoumá, jakou část zaujímá vybraná položka na určitém celku. Nejprve jsou zkoumána aktiva, druhá část procentního rozboru se zaměřuje na pasiva a jejich jednotlivé položky.

Vertikální analýza aktiv

Tab. 4: Vertikální analýza aktiv

(údaje v tisících Kč; celková aktiva = 100%)

| Rok | 2003 | % na ΣA | 2004 | % na ΣA | 2005 | % na ΣA |
|---------------------------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|
| D. (= dlouhodobý) majetek | 256,00 | 15,74% | 203,00 | 8,00% | 260,00 | 12,13% |
| D. nehmot. majetek | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D. hmotný majetek | 256,00 | 15,74% | 203,00 | 8,00% | 260,00 | 12,13% |
| D. finanční majetek | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Oběžná aktiva | 1 295,00 | 79,64% | 2 252,00 | 88,73% | 1 823,00 | 85,07% |
| Zásoby | 470,00 | 28,91% | 937,00 | 36,92% | 440,00 | 20,53% |
| Dlouhodobé pohl. | 72,00 | 4,43% | 39,00 | 1,54% | 16,00 | 0,75% |

| Rok | 2003 | % na ΣA | 2004 | % na ΣA | 2005 | % na ΣA |
|-------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Krátkodobé pohl. | 84,00 | 5,17% | 855,00 | 33,69% | 214,00 | 9,99% |
| Krátkodobý fin. majetek | 669,00 | 41,14% | 421,00 | 16,59% | 1 153,00 | 53,80% |
| Časové rozlišení | 75,00 | 4,61% | 83,00 | 3,27% | 60,00 | 2,80% |
| Aktiva celkem | 1 626,00 | 100,00% | 2 538,00 | 100,00% | 2 143,00 | 100,00% |

Pokračování Tab. 4

| Rok | 2006 | % na ΣA | 2007 | % na ΣA |
|---------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| D. (= dlouhodobý) majetek | 597,00 | 24,34% | 439,00 | 20,89% |
| D. nehmot. majetek | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| D. hmotný majetek | 597,00 | 24,34% | 439,00 | 20,89% |
| D. finanční majetek | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| Oběžná aktiva | 1 795,00 | 73,18% | 1 586,00 | 75,49% |
| Zásoby | 0,00 | 0,00% | 200,00 | 9,52% |
| Dlouhodobé pohl. | 49,00 | 2,00% | 0,00 | 0,00% |
| Krátkodobé pohl. | 833,00 | 33,96% | 52,00 | 2,48% |
| Krátkodobý fin. majetek | 913,00 | 37,22% | 1 334,00 | 63,49% |
| Časové rozlišení | 61,00 | 2,49% | 76,00 | 3,62% |
| Aktiva celkem | 2 453,00 | 100,00% | 2 101,00 | 100,00% |

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce 4:

Z přehledu, který poskytuje tabulka 4, je možné říci, že podnik působí v odvětví nenáročném na dlouhodobý majetek. Jeho podíl na celkových aktivech se v hodnocených letech pohyboval v rozmezí 8% až téměř 25 %. Naproti tomu oběžná aktiva zaujímají naprostou většinu z hodnoty celkového majetku a jen minimum připadá na aktiva ostatní (časové rozlišení). Nejvýznamnějšími položkami oběžných aktiv jsou zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Váhy těchto tří položek na oběžných aktivech se v různých letech mění. Nejčastěji však oběžná aktiva představují zejména krátkodobý finanční majetek a zásoby.

Vertikální analýza pasiv

Analýza pasiv v jednotlivých letech porovnává jednotlivé části kapitálu vůči pasivům celkovým. Znamená to tedy, že celková pasiva jsou základem, který tvoří 100%. Výsledek sděluje, jaký druh kapitálu podnik pro své potřeby užívá a preferuje.

Tab. 5: Vertikální analýza pasiv

(údaje v tisících Kč; celková pasiva = 100%)

| Rok | 2003 | % na ΣP | 2004 | % na ΣP | 2005 | % na ΣP |
|---------------------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
| Vlastní kapitál | 1 418,00 | 87,21% | 1 407,00 | 55,44% | 1 424,00 | 66,45% |
| Základní kapitál | 1 050,00 | 64,58% | 1 050,00 | 41,37% | 1 050,00 | 49,00% |
| Fondy ze zisku | 175,00 | 10,76% | 175,00 | 6,90% | 175,00 | 8,17% |
| VH minulých let | 8,00 | 0,49% | 193,00 | 7,60% | 181,00 | 8,45% |
| VH účetního období | 185,00 | 11,38% | -11,00 | -0,43% | 18,00 | 0,84% |
| Cizí zdroje | 208,00 | 12,79% | 1 131,00 | 44,56% | 719,00 | 33,55% |
| Dlouhodobé závazky | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% |
| Krátkodobé závazky | 208,00 | 12,79% | 331,00 | 13,04% | 394,00 | 18,39% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0,00 | 0,00% | 800,00 | 31,52% | 325,00 | 15,17% |
| Pasiva celkem | 1 626,00 | 100,00% | 2 538,00 | 100,00% | 2 143,00 | 100,00% |

Pokračování Tab. 5

| Rok | 2006 | % na ΣP | 2007 | % na ΣP |
|---------------------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|
| Vlastní kapitál | 1 429,00 | 58,26% | 1 435,00 | 68,30% |
| Základní kapitál | 1 050,00 | 42,80% | 1 050,00 | 49,98% |
| Fondy ze zisku | 175,00 | 7,13% | 175,00 | 8,33% |
| VH minulých let | 200,00 | 8,15% | 204,00 | 9,71% |
| VH účetního období | 4,00 | 0,16% | 6,00 | 0,29% |
| Cizí zdroje | 998,00 | 40,68% | 666,00 | 31,70% |
| Dlouhodobé závazky | 0,00 | 0,00% | 0,00 | 0,00% |
| Krátkodobé závazky | 998,00 | 40,68% | 416,00 | 19,80% |
| Bankovní úvěry a výpomoci | 0,00 | 0,00% | 250,00 | 11,90% |
| Pasiva celkem | 2 453,00 | 100,00% | 2 101,00 | 100,00% |

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce 5:

Zatímco v roce 2003 podnik financoval své aktivity především vlastním kapitálem (87,21% na celkových pasivech), v dalších letech se podíl cizích zdrojů znatelně zvýšil. Svého maxima dosáhl v roce 2004, kdy představoval 44,56% celkových pasiv. Pokud podnik využívá cizích zdrojů, tak pouze krátkodobých.

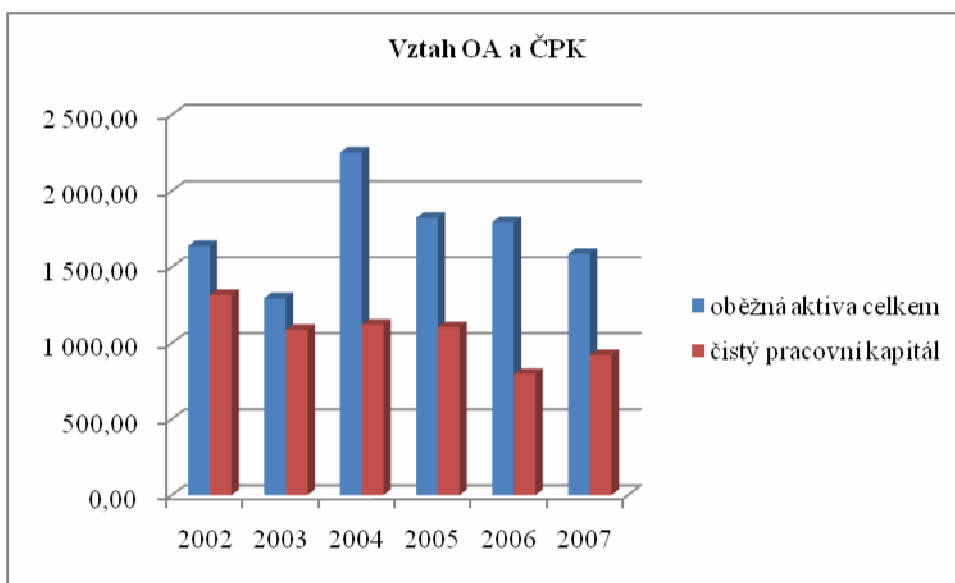
6.3 Analýza fondů – Čistý pracovní kapitál

Často sledovaným fondem v rámci finanční analýzy je Čistý pracovní kapitál (ČPK). Jeho důležitost byla objasněna v teoretické části v subkapitole 4.1.2 věnované analýze fondů. Proto se na něj nyní upírá pozornost.

Tab. 6: Čistý pracovní kapitál
(údaje v tisících Kč)

| Rok | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
|------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Oběžná aktiva celkem (OA) | 1 638,00 | 1 295,00 | 2 252,00 | 1 823,00 | 1 795,00 | 1 586,00 |
| Krátkodobá pasiva | 321,00 | 208,00 | 1 131,00 | 719,00 | 998,00 | 666,00 |
| Čistý pracovní kapitál (ČPK) | 1 317,00 | 1 087,00 | 1 121,00 | 1 104,00 | 797,00 | 920,00 |

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 10: Vztah Oběžných aktiv a Čistého pracovního kapitálu

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce 6 a grafu (Obr. 10):

Velikost Čistého pracovního kapitálu (ČPK) během sledovaného období nejdříve v letech 2002 až 2006 klesala, v roce 2007 lze pozorovat mírný růst. Vzhledem k tomu, že oběžná aktiva (OA) jsou kromě roku 2006 minimálně 2x vyšší než ČPK, je možné konstatovat, že si firma vytváří finanční polštář pro financování svých krátkodobých aktivit. Jelikož

podstatnou část krátkodobých pasiv představují závazky za zaměstnanci, daňové závazky a závazky s institucemi zdravotního pojištění a sociálního zabezpečení, je podnik finančně zajištěn už jen díky ČPK minimálně na jedno čtvrtletí dopředu. Velikost ČPK by se také měla příznivě odrazit v hodnotách ukazatelů likvidity.

6.4 Analýza ukazatelů rentability

Tab. 7: Data pro výpočet ukazatelů rentability

(údaje v tisících Kč)

| Rok | 2003 | | 2004 | | 2005 | |
|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Stav | PS | KS | PS | KS | PS | KS |
| výnosy | | 4 676,00 | | 2 904,00 | | 2 397,00 |
| EAT = čistý zisk | | 185,00 | | -11,00 | | 18,00 |
| EBIT | | 187,00 | | -7,00 | | 27,00 |
| daň ze zisku | | 2,00 | | 4,00 | | 9,00 |
| nákladové úroky | | 0,00 | | 0,00 | | 0,00 |
| celková aktiva | 2 393,00 | 1 626,00 | 1 626,00 | 2 538,00 | 2 539,00 | 2 143,00 |
| vlastní kapitál | 2 072,00 | 1 418,00 | 1 418,00 | 1 407,00 | 1 407,00 | 1 424,00 |
| cizí kapitál | 321,00 | 208,00 | 208,00 | 1 131,00 | 1 132,00 | 719,00 |
| ostatní pasiva | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| dlouhodobý kapitál | 2 072,00 | 1 418,00 | 1 418,00 | 1 407,00 | 1 407,00 | 1 424,00 |
| celková pasiva | 2 393,00 | 1 626,00 | 1 626,00 | 2 538,00 | 2 539,00 | 2 143,00 |

Pokračování Tab. 7

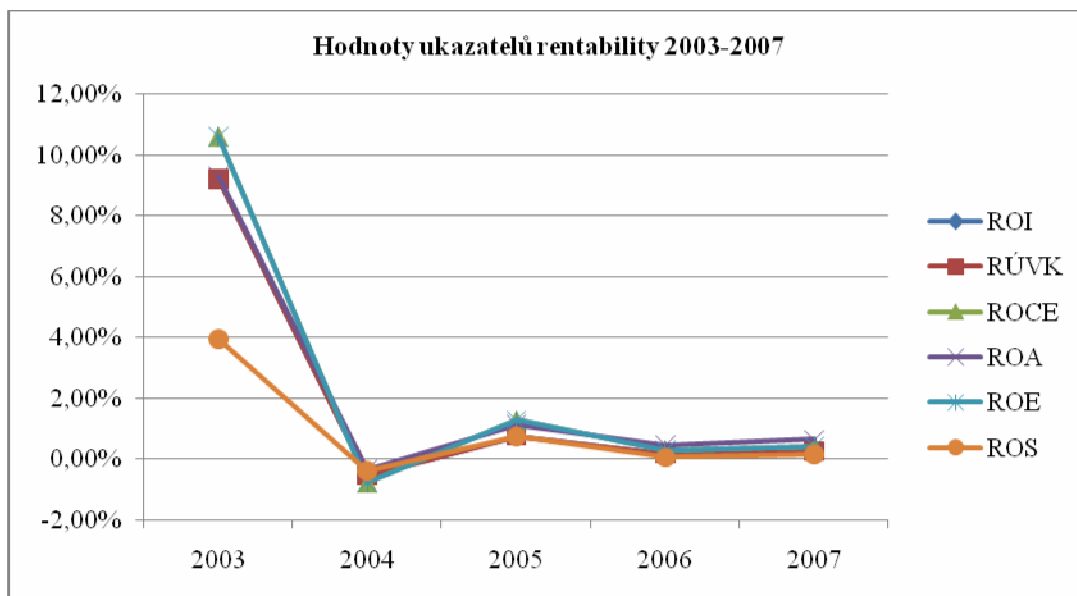
| Rok | 2006 | | 2007 | |
|-----------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| Stav | PS | KS | PS | KS |
| výnosy | | 5 335,00 | | 3 226,00 |
| EAT = čistý zisk | | 4,00 | | 6,00 |
| EBIT | | 11,00 | | 15,00 |
| daň ze zisku | | 7,00 | | 9,00 |
| nákladové úroky | | 0,00 | | 0,00 |
| celková aktiva | 2 143,00 | 2 453,00 | 2 453,00 | 2 101,00 |
| vlastní kapitál | 1 424,00 | 1 429,00 | 1 429,00 | 1 435,00 |
| cizí kapitál | 719,00 | 998,00 | 998,00 | 666,00 |
| ostatní pasiva | 0,00 | 26,00 | 26,00 | 0,00 |
| dlouhodobý kapitál | 1 424,00 | 1 455,00 | 1 429,00 | 1 435,00 |
| celková pasiva | 2 143,00 | 2 453,00 | 2 453,00 | 2 101,00 |

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 8: Hodnoty ukazatelů rentability

| Hodnoty ukazatelů rentability (v %) | | | | | |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Rok | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| ROI | 9,21% | -0,53% | 0,77% | 0,17% | 0,26% |
| RÚVK | 9,21% | -0,53% | 0,77% | 0,17% | 0,26% |
| ROCE | 10,60% | -0,78% | 1,27% | 0,28% | 0,42% |
| ROA | 9,31% | -0,34% | 1,15% | 0,48% | 0,66% |
| ROE | 10,60% | -0,78% | 1,27% | 0,28% | 0,42% |
| ROS | 3,96% | -0,38% | 0,75% | 0,07% | 0,19% |

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 11: Vývoj hodnot ukazatelů rentability v čase

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce 8 a grafu (Obr. 11):

Na počátku sledovaného období dosáhla firma nejpriznivějšího výsledku hospodaření, což se také odrazilo i v hodnotách všech ukazatelů rentability. V dalších letech se kvůli nižším ziskům (záporný v roce 2004 ve výši -11 tis. Kč) hodnoty rentabilit propadly a pohybují se jen mírně nad nulou (do 1,3%). Nutné je poznamenat, že pro podnik byl rok 2004 poměrně kritickým, neboť neměl dostatečný objem zakázek. Pro výpočet samotných hodnot ukazatelů byly ve jmenovateli dosazovány průměrné hodnoty stanovené na základě stavu příslušných položek na začátku (PS) a na konci (KS) daného rozvahového období. Ačkoli to ne všechny prameny přímo doporučují, byl tento postup volen pro zvýšení vypovídací

hodnoty každého z ukazatelů. Na grafu i v tabulce je možné pozorovat, že hodnoty ROE a ROCE splývají. To je dáno dvěma okolnostmi. Společnost neplatí nákladové úroky, proto se čitatelé shodují. Zároveň dlouhodobý kapitál odpovídá kapitálu vlastnímu, tudíž se shodují i jmenovatelé. Stejně tak se díky absenci nákladových úroků shodují hodnoty ukazatelů ROI a RÚVK. Pro shrnutí je možné poznamenat, že v posledních čtyřech letech se výnosnost pohybuje na minimálních úrovních. Kdyby byl všechnen majetek přeměněn na peníze a ty by byly uloženy v bance, tak i na pouhém spořicímu účtu by v současné době dosahovaly vyššího zhodnocení. Zde se potvrzuje teze z první kapitoly, že primárním cílem podniku není pouhá maximalizace zisku.

6.5 Analýza ukazatelů aktivity

Tab. 9: Ukazatele aktivity

(údaje v tisících Kč)

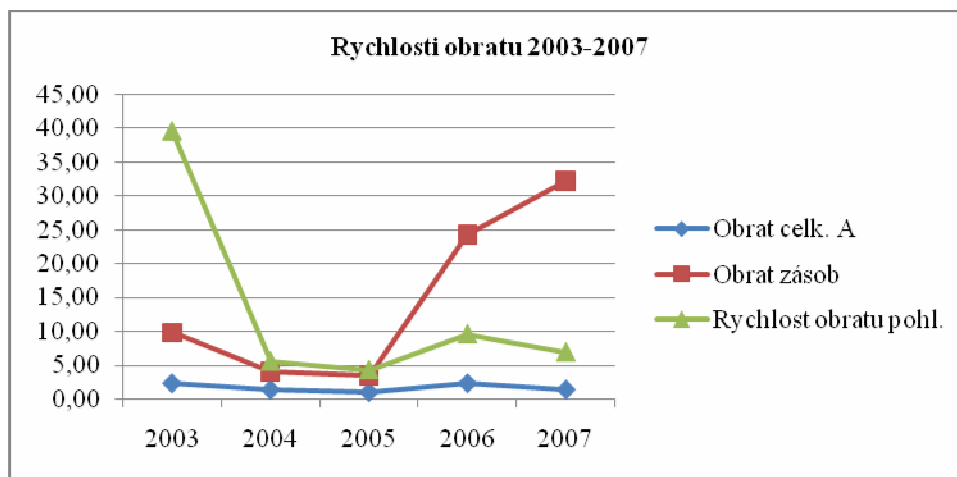
| Rok | 2003 | | 2004 | | 2005 | |
|--------------------------|--------------|----------|--------------|----------|---------------|----------|
| Stav | PS | KS | PS | KS | PS | KS |
| výnosy | | 4 676,00 | | 2 904,00 | | 2 397,00 |
| zásoby | 480,00 | 470,00 | 470,00 | 937,00 | 937,00 | 440,00 |
| pohledávky | 80,00 | 156,00 | 156,00 | 894,00 | 894,00 | 230,00 |
| celková aktiva | 2 393,00 | 1 626,00 | 1 626,00 | 2 538,00 | 2 539,00 | 2 143,00 |
| Obrat celk. aktiv | 2,33 | | 1,39 | | 1,02 | |
| Obrat zásob | 9,84 | | 4,13 | | 3,48 | |
| Doba obratu zásob | 37,08 | | 88,42 | | 104,84 | |
| ROP*²⁷ | 39,63 | | 5,53 | | 4,27 | |
| Doba obratu pohl. | 9,21 | | 65,99 | | 85,58 | |

Pokračování Tab. 9

| Rok | 2006 | | 2007 | |
|--------------------------|--------------|----------|--------------|----------|
| Stav | PS | KS | PS | KS |
| výnosy | | 5 335,00 | | 3 226,00 |
| zásoby | 440,00 | 0,00 | 0,00 | 200,00 |
| pohledávky | 230,00 | 882,00 | 883,00 | 52,00 |
| celková aktiva | 2 143,00 | 2 453,00 | 2 453,00 | 2 101,00 |
| Obrat celk. aktiv | 2,32 | | 1,42 | |
| Obrat zásob | 24,25 | | 32,26 | |
| Doba obratu zásob | 15,05 | | 11,31 | |
| ROP* | 9,60 | | 6,90 | |
| Doba obratu pohl. | 38,04 | | 52,89 | |

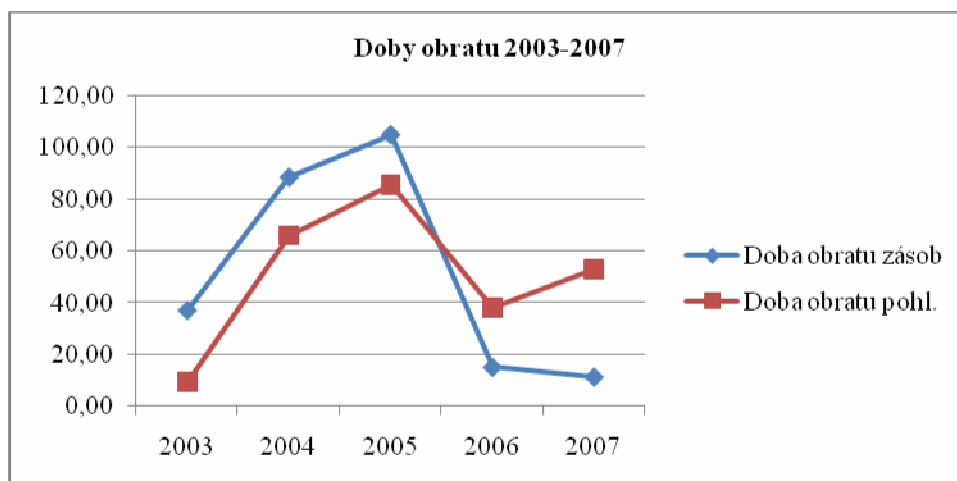
Zdroj: vlastní zpracování

*²⁷ ROP = Rychlost obratu pohledávek



Obr. 12: Hodnoty ukazatelů rychlosti obratu

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 13: Hodnoty ukazatelů doby obratu

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce č. 9 a grafům (Obr. 12 a 13):

Nejvyšších obrátů celkových aktiv, a tudíž i nejintenzivnějšího využívání svého majetku, podnik dosáhl v letech 2003 a 2006. To se celková aktiva obrátila za rok 2,33 resp. 2,32krát. Z pohledu využívání zásob byly nejpříznivějšími roky 2006 a 2007, když se zásoby teoreticky přeměnily v peníze 24,25 a 32,26krát. Vyšší výsledná čísla rychlosti obratu zásob jsou žádoucí, neboť firma není klasickým výrobním podnikem a zásoby tak v podstatě představuje pouze nedokončená výroba. Vysoká hodnota ukazatele obratovosti zásob a zároveň nízká hodnota doby obratu tak neznamenaají podkapitalizovaný podnik s nedostatečnou úrovní zásob. Naopak nízké hodnoty v lepším případě znamenají vyšší

pracovní efektivitu a produktivitu, v horším případě nedostatek zakázek. V oblasti pohledávek se z hlediska hodnot ukazatelů nejlépe jeví rok 2003. Ale příznivý stav je dán zejména jejich nízkou úrovní. Proto jsou další čtyři roky mezi sebou porovnatelné lépe. Z nich nejpříznivěji vychází rok 2006 s rychlostí obrátu pohledávek 9,60 a dobou obrátu pohledávek 38,04 dnů. Tento fakt je ovlivněn tím, že k inkasu pohledávek dochází skutečně v delších časových obdobích, ale za to ve větších finančních objemech. To zároveň podstatně ovlivňuje plánování peněžních toků a má to své důsledky na hodnoty ukazatelů likvidity a zadluženosti.

6.6 Analýza ukazatelů zadluženosti

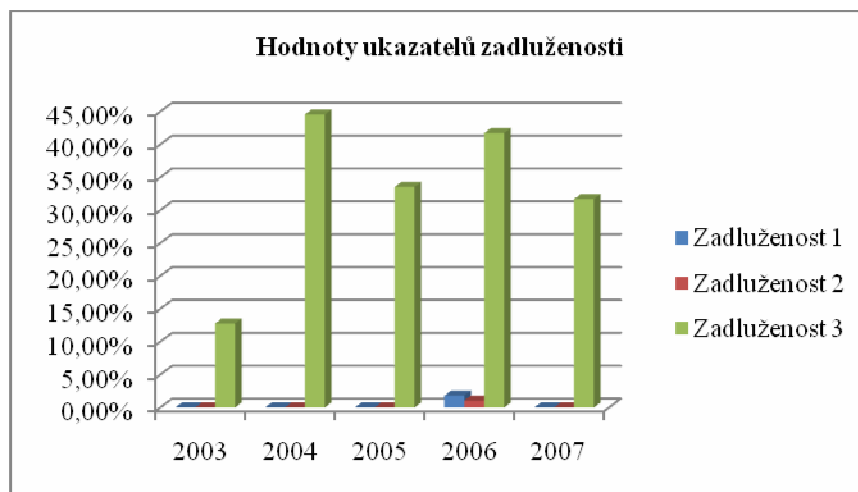
Tab. 10: Hodnoty ukazatelů zadluženosti (údaje v tisících Kč)

| Rok | 2003 | | 2004 | | 2005 | |
|-----------------------------|---------------|----------|---------------|----------|---------------|----------|
| Stav | PS | KS | PS | KS | PS | KS |
| EBT | | 187,00 | | -7,00 | | 27,00 |
| nákladové úroky | | 0,00 | | 0,00 | | 0,00 |
| vlastní kapitál | 2 072,00 | 1 418,00 | 1 418,00 | 1 407,00 | 1 407,00 | 1 424,00 |
| závazky + b. úv. a výpomoci | 321,00 | 208,00 | 208,00 | 1 131,00 | 1 132,00 | 719,00 |
| záv. dlouhodobé | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 1,00 | 0,00 |
| celkový kapitál | 2 393,00 | 1 626,00 | 1 626,00 | 2 538,00 | 2 539,00 | 2 143,00 |
| Zadluženost 1 | 0,00% | | 0,00% | | 0,00% | |
| Zadluženost 2 | 0,00% | | 0,00% | | 0,00% | |
| Zadluženost 3 | 12,79% | | 44,56% | | 33,55% | |
| Úrokové krytí | x | | x | | x | |

Pokračování Tab. 10

| Rok | 2006 | | 2007 | |
|-----------------------------|---------------|----------|---------------|----------|
| Stav | PS | KS | PS | KS |
| EBT | | 11,00 | | 15,00 |
| nákladové úroky | | 0,00 | | 0,00 |
| vlastní kapitál | 1 424,00 | 1 429,00 | 1 429,00 | 1 435,00 |
| závazky + b. úv. a výpomoci | 719,00 | 998,00 | 1 024,00 | 666,00 |
| záv. dlouhodobé | 0,00 | 26,00 | 0,00 | 0,00 |
| celkový kapitál | 2 143,00 | 2 453,00 | 2 453,00 | 2 101,00 |
| Zadluženost 1 | 1,82% | | 0,00% | |
| Zadluženost 2 | 1,06% | | 0,00% | |
| Zadluženost 3 | 40,68% | | 31,70% | |
| Úrokové krytí | x | | x | |

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 14: Hodnoty ukazatelů zadluženosti

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce 10 a grafu (Obr. 14):

Z pohledu zadluženosti 1 a 2 podnik prakticky za dané období zadlužen nebyl s malou výjimkou v roce 2006, kdy zadluženost 1 dosáhla výše 1,82% a zadluženost 2 hodnoty 1,06%. Oproti roku 2003 je úroveň zadluženosti 3 v dalších letech vždy vyšší. Ale po vrcholu v roce 2004 (44,56%) má tendenci spíše klesat až k úrovni 31,70% v roce 2007. Nejvyšší zadluženost v roce 2004 byla způsobena neúspěchem ve výběrových řízeních v roce 2003. V roce 2004 se pak při absenci výnosů resp. příjmů musel financovat běžný chod a rozjezd nových projektů právě prostřednictvím závazků. Proto byl dosažen nárůst zadluženosti 3 o téměř 32 procentních bodů. Z celkového pohledu zadluženosti podniku lze konstatovat, že podnik je zatížen pouze krátkodobými dluhy, ze kterých však neplynou náklady v podobě nákladových úroků. Pomocný ukazatel úrokového krytí nelze sestavit právě z toho důvodu, že společnost nákladové úroky neplatí. S ohledem na fakt, že většinu majetku společnosti tvoří oběžná aktiva a z nich velká část připadá na Čistý pracovní kapitál, nemusí zadlužení kolem 30% znamenat vážnější hrozbu pro chod samotného podniku.

6.7 Analýza ukazatelů likvidity

Tab. 11: Hodnoty ukazatelů likvidity

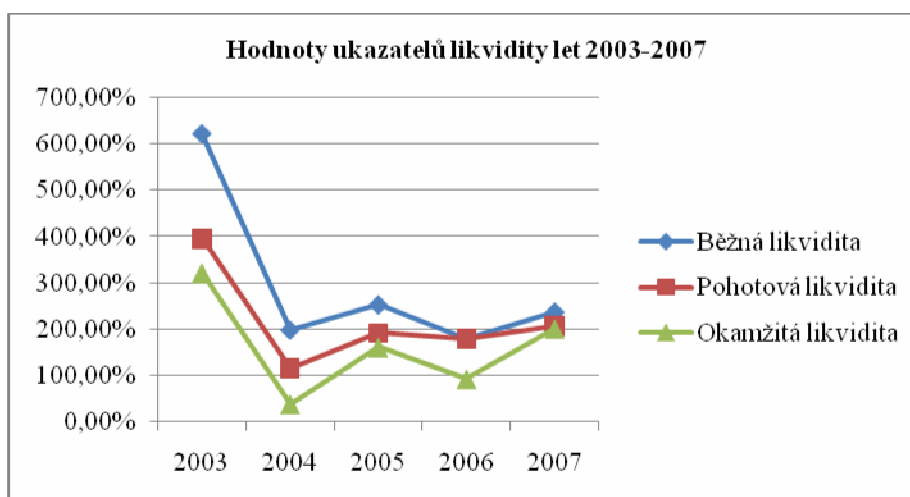
(údaje v tisících Kč)

| Rok | 2003 | | 2004 | | 2005 | |
|------------------------------|----------------|----------|----------------|----------|----------------|----------|
| Stav | PS | KS | PS | KS | PS | KS |
| zásoby | 480,00 | 470,00 | 470,00 | 937,00 | 937,00 | 440,00 |
| finanční majetek | 1 078,00 | 669,00 | 669,00 | 421,00 | 422,00 | 1 153,00 |
| OA celkem | 1 638,00 | 1 295,00 | 1 295,00 | 2 252,00 | 2 252,00 | 1 823,00 |
| závazky krátkodobé | 321,00 | 208,00 | 208,00 | 331,00 | 331,00 | 394,00 |
| b. úv. a výpomoci krátkodobé | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 800,00 | 800,00 | 325,00 |
| Běžná likvidita | 622,60% | | 199,12% | | 253,55% | |
| Pohotová likvidita | 396,63% | | 116,27% | | 192,35% | |
| Okamžitá likvidita | 321,63% | | 37,22% | | 160,36% | |

Pokračování Tab. 11

| Rok | 2006 | | 2007 | |
|------------------------------|----------------|----------|----------------|----------|
| Stav | PS | KS | PS | KS |
| zásoby | 440,00 | 0,00 | 0,00 | 200,00 |
| finanční majetek | 1 153,00 | 913,00 | 913,00 | 1 334,00 |
| OA celkem | 1 823,00 | 1 795,00 | 1 796,00 | 1 586,00 |
| závazky krátkodobé | 394,00 | 998,00 | 998,00 | 416,00 |
| b. úv. a výpomoci krátkodobé | 325,00 | 0,00 | 0,00 | 250,00 |
| Běžná likvidita | 179,86% | | 238,14% | |
| Pohotová likvidita | 179,86% | | 208,11% | |
| Okamžitá likvidita | 91,48% | | 200,30% | |

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 15: Vývoj hodnot ukazatelů likvidity v čase

Zdroj: vlastní zpracování

Komentář k tabulce (Tab. 11) a grafu (Obr. 15):

Co se týče likvidity, nemá již na první pohled společnost s touto kategorií problém v tom smyslu, že by byla nedostatečná jak na běžné, pohotové nebo okamžité úrovni. Pro běžnou likviditu jsou doporučovány hodnoty 2:1, což odpovídá velikosti 200%. Tu podnik nesplňoval pouze roku 2006, kdy její velikost dosahovala 179,86%. Jelikož se jedná o odvětví, kde není nutné držet vysoké zásoby a pohledávky jsou převážně krátkodobé, mohla by se ideální hodnota ukazatele běžné likvidity pohybovat i pod úrovní 200%. Dá se tedy říci, že podnik drží zbytečně vysoký objem velmi likvidních prostředků. Pohotová likvidita se v posledních letech jen málo liší od běžné. To signalizuje nízký stav zásob a naopak držení oběžných aktiv v hodně likvidní formě. Tento závěr je podpořen hodnotami roku 2007, kdy se dokonce hodnota ukazatele okamžité likvidity (200,30%) blíží hodnotě ukazatele likvidity pohotové (208,11%).

6.8 Modely pro určení komplexní charakteristiky finančního zdraví firmy

Jako komplexní charakteristiky byly vybrány pro účely posouzení zdraví Lesní taxační společnosti s.r.o. dva zástupci z řady těchto modelů. Jsou jimi Altmanovo Z-skóre pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu a Index důvěryhodnosti „IN95“, který byl právě pro české podmínky vyvinut.

Bankrotní modely – Altmanovo Z-skóre, Index důvěryhodnosti „IN95“

Tab. 12: Hodnoty komplexních charakteristik

(údaje v tisících Kč)

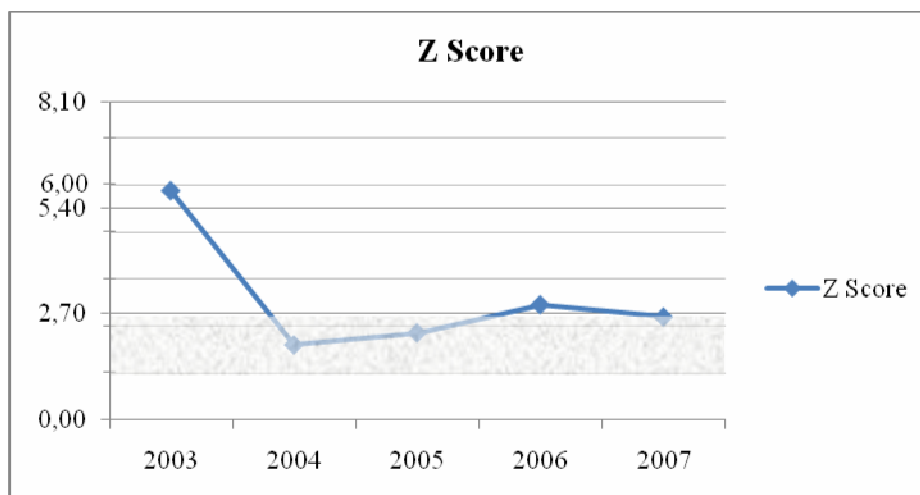
| Rok | 2003 | | 2004 | | 2005 | |
|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Stav | PS | KS | PS | KS | PS | KS |
| výnosy | | 4 676,00 | | 2 904,00 | | 2 397,00 |
| nákladové úroky | | 0,00 | | 0,00 | | 0,00 |
| EBIT | | 187,00 | | -7,00 | | 27,00 |
| nerozdělený zisk | 372,00 | 8,00 | 8,00 | 193,00 | 193,00 | 181,00 |
| OA celkem | 1 638,00 | 1 295,00 | 1 295,00 | 2 252,00 | 2 252,00 | 1 823,00 |
| celková aktiva | 2 393,00 | 1 626,00 | 1 626,00 | 2 538,00 | 2 538,00 | 2 143,00 |
| základní kapitál | 1 050,00 | 1 050,00 | 1 050,00 | 1 050,00 | 1 050,00 | 1 050,00 |
| cizí kapitál | 321,00 | 208,00 | 208,00 | 1 131,00 | 1 132,00 | 719,00 |
| celkové dluhy | 321,00 | 208,00 | 208,00 | 1 131,00 | 1 132,00 | 719,00 |
| krátkodob. dluhy | 321,00 | 208,00 | 208,00 | 1 131,00 | 1 131,00 | 719,00 |

| Rok | 2003 | | 2004 | | 2005 | |
|--------------------------|-------------|-----------|-------------|-----------|-------------|-----------|
| Stav | PS | KS | PS | KS | PS | KS |
| záv. po lhůtě splatnosti | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ČPK | 1 317,00 | 1 087,00 | 1 087,00 | 1 121,00 | 1 121,00 | 1 104,00 |
| Z Score | 5,83 | | 1,90 | | 2,21 | |
| Index IN95 | 4,21 | | 1,65 | | 1,41 | |

Pokračování Tab. 12

| Rok | 2006 | | 2007 | |
|--------------------------|-------------|-----------|-------------|-----------|
| Stav | PS | KS | PS | KS |
| výnosy | | 5 335,00 | | 3 226,00 |
| nákladové úroky | | 0,00 | | 0,00 |
| EBIT | | 11,00 | | 15,00 |
| nerozdělený zisk | 181,00 | 200,00 | 200,00 | 204,00 |
| OA celkem | 1 823,00 | 1 795,00 | 1 796,00 | 1 586,00 |
| celková aktiva | 2 143,00 | 2 453,00 | 2 453,00 | 2 101,00 |
| základní kapitál | 1 050,00 | 1 050,00 | 1 050,00 | 1 050,00 |
| cizí kapitál | 719,00 | 998,00 | 998,00 | 666,00 |
| celkové dluhy | 719,00 | 998,00 | 998,00 | 666,00 |
| krátkodob. dluhy | 719,00 | 998,00 | 998,00 | 666,00 |
| záv. po lhůtě splatnosti | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| ČPK | 1 104,00 | 797,00 | 772,00 | 920 |
| Z Score | 2,93 | | 2,61 | |
| Index IN95 | 2,05 | | 1,60 | |

Zdroj: vlastní zpracování

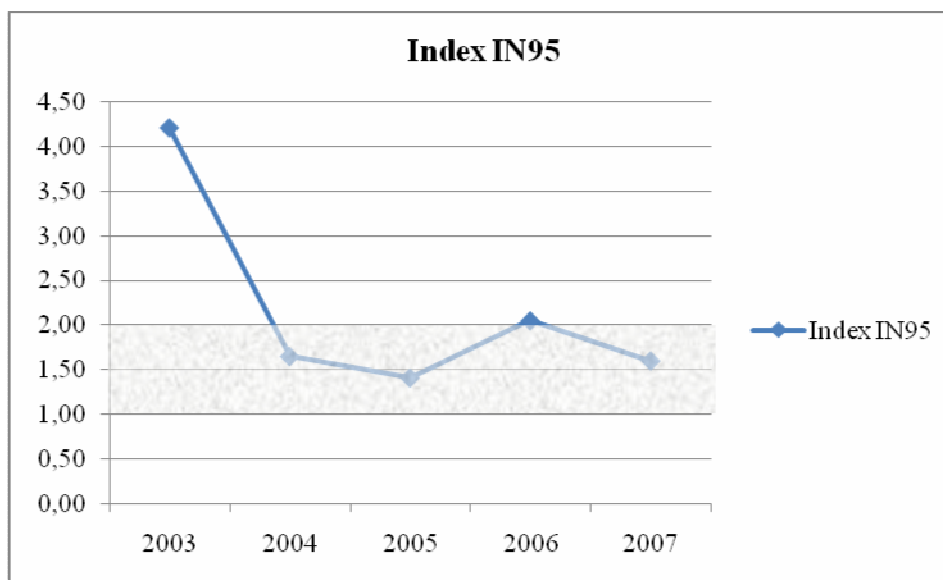


Obr. 16: Hodnoty Z-Score

Zdroj: vlastní zpracování

Z pohledu Altmanova Z Score by společnost spíše neměla mít v několika příštích letech existenční potíže. Hraniční hodnotu 2,70 podnik v roce 2003 a 2006 překročil. V ostatních případech se sice hodnota „Z“ pohybuje v „šedém pásmu“, které neznačí ani možnost

bankrotu ani prosperující podnik, ale kromě roku 2004 ($Z_{2004} = 1,9$) se hodnoty „Z“ hranici 2,70 minimálně spíše blíží. Pozitivní zprávou pro subjekt je ten fakt, že se hodnoty ani v jednom případě neobjevily pod kritickou hranicí 1,20. To by signalizovalo budoucí existenční problémy podniku, které by mohly vést k bankrotu.



Obr. 17: Hodnoty Indexu IN95

Zdroj: vlastní zpracování

Podobný průběh a přibližně stejné informace sděluje i Index IN95. V letech 2003 a 2006 se jeví hodnoty Indexu příznivě. Hodnoty přesahující výši 2,0 značí finančně zdravý podnik. Naproti tomu roky 2004, 2005 a 2007 naznačují možné finanční potíže, jelikož hodnoty se pohybují v „šedé zóně“. Vyloženě „finančně nemocným“ podnikem s hodnotami Indexu 1,0 a menším analyzovaná společnost není.

Pro úplnost uvádím konstrukci výpočtu Indexu IN95 a stanovené váhy.

$$IN95 = v_1 \times \frac{\text{aktiva}}{CZ} + v_2 \times \frac{EBIT}{Ú} + v_3 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + v_4 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + v_5 \times \frac{OA}{KD} + v_6 \times \frac{ZPL}{\text{tržby}} \quad (38)$$

kde

CZ = cizí zdroje,

EBIT = výsledek hospodaření před zdaněním a úroky,

Ú = nákladové úroky,

OA = oběžná aktiva,

KD = krátkodobé dluhy = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry,

ZPL = závazky po lhůtě splatnosti,

$V_1 = 0,22$; $V_2 = 0,11$; $V_3 = 8,33$; $V_4 = 0,52$; $V_5 = 0,10$; $V_6 = 16,80$.²⁸

6.9 Shrnutí

Podnik na počátku sledovaného časového úseku dosahoval velmi příznivých hodnot ve všech oblastech, na které se analýza zaměřuje. V dalších letech zejména rentabilita poklesla k minimálním úrovním a ani ostatní ukazatele se již většinou nepohybují v tak pozitivních hodnotách. Výjimku představují ukazatele likvidity.

K financování chodu je využíván jak vlastní, tak cizí kapitál. Přičemž hodnota vlastního kapitálu převažuje zhruba v poměru 2:1. Vlastní kapitál zastupuje především kapitál vlastní. Zároveň vlastní kapitál představuje i takřka všechny kapitál dlouhodobý. Cizí kapitál tvoří prakticky výhradně krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci.

Celková aktiva jsou tvořena zejména oběžnými aktivy, která tvoří poměrně likvidní zásoby, pohledávky a velmi likvidní peníze na bankovních účtech. Zásoby jsou považovány za likvidní z toho důvodu, že se jedná o zakázky ve vysokém stádiu rozpracovanosti. Oblast podnikání je nenáročná na aktiva stálá.

Doby obratu zásob a pohledávek respektive rychlosti jejich obratu výrazným způsobem ovlivňují chování společnosti. Co se zásob týče, byly by ideální minimální hodnoty, které by znamenaly, že většina zakázek byla již vyhotovena a přeměněna buď na peníze, nebo aspoň na pohledávky. Podnik by tak efektivněji využíval svá aktiva. Inkaso pohledávek ovlivňuje potřebu hotovosti, která je nezbytná pro plnění závazku samotné společnosti. Vzhledem k tomu, že doba obratu pohledávek většinou přesahuje 60 dní, zvyšuje se nutnost zadlužení. Zároveň klesá okamžitá likvidita, neboť oběžná aktiva jsou vázána v pohledávkách a nikoli v pohotových peněžních prostředcích. Firma však souběžně raději volí držení většího objemu pohotových peněžních prostředků, a proto roste likvidita

²⁸ Hodnoty vah v_1 , v_3 , v_4 , v_6 byly vybrány z tabulky, která je součástí přílohy (viz příloha B). Hodnoty vah se liší podle odvětví, do kterého analyzovaný podnik spadá podle OKEČ. Zvolené hodnoty jsou z řádku „Ekonomika ČR“. Váhy v_2 a v_5 jsou pro všechna odvětví stejná.

celkově. Stejně tak podnik vytváří objemný Čistý pracovní kapitál, právě z důvodu delší doby obratu pohledávek.

Společnost byla v roce 2007 na jednu stranu zadlužena téměř z jedné třetiny, na druhou stranu má podstatnou část majetku ve velmi likvidní formě a ukazatelé likvidity dosahují vysokých hodnot. To signalizuje horší práci s cash flow a poměrně konzervativní přístup k financování. Tento jev lze pozorovat prakticky po celé sledované období. Výhodou je, že firma dokáže získat zdroje, ze kterých neplatí úroky, a proto udržování nadměrně vysoké likvidity nepřináší zbytečně vynaložené náklady.

Komplexní charakteristiky, které představují Altmanovo Z Score a Index důvěryhodnosti IN95, spíše nenaznačují hrozbu bankrotu. Ale vzhledem k hodnotám, které obě charakteristiky dosahují, lze usuzovat na možné finanční potíže.

6.10 Spider analýza – porovnání s konkurencí

Spider analýza je jedním z nástrojů, jak se přehledně porovnat s konkurencí nebo třeba odvětvovými průměry. Název „Spider“ dostala díky grafu, který je výstupem analýzy. Ten má podobu pavoučí sítě a pavouk se v anglickém jazyce nazývá právě „spider“.

Na jednotlivých osách sítě jsou naneseny hodnoty, které vyjadřují procentní poměr mezi dvěma ukazateli získanými v rámci elementárních metod analýzy finanční. Pokud jsou žádoucí nižší hodnoty vstupních ukazatelů jako například u dob obratu, pak je náš ukazatel ve jmenovateli a toho, s kým se porovnáváme, je v čitateli. Jsou-li naopak lepší hodnoty vyšší (např. rentabilita), pak se naše hodnoty umístí do čitatele a hodnota porovnávaného do jmenovatele. Zvyklostí je rozdělit graf do čtyř kvadrantů. Na kvadranty Rentability, Likvidity, Zadluženosti a Aktivitu. Počet os resp. ukazatelů v jednotlivých kvadrantech je pak závislý na osobě, která hodnocení provádí, a na informacích, které se chtějí analýzou získat. Základní hladina porovnání znamená konkurent=100 %.

Velikost plochy na první pohled napoví, jak je podnik vůči konkurentovi nebo v rámci odvětví úspěšný. Čím větší plochu opisuje obvod průběhu grafu, tím lépe si podnik vede.

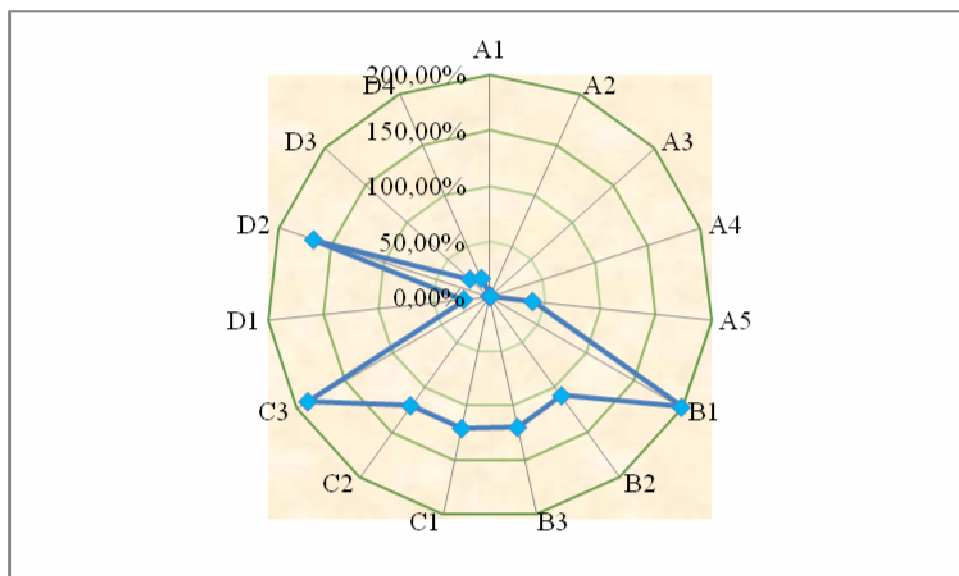
Spider analýza Lesní taxační společnosti s vybraným konkurentem v roce 2007

Tab. 13: Hodnoty ukazatelů pro sestavení spider grafu

| A | RENTABILITA | LTS | konkurent | Poměr (%) |
|----------|--|---------|-----------|-----------|
| A1 | Rentabilita VK (ROE) | 0,42% | 85,87% | 0,49% |
| A2 | Rentabilita Tržeb (ROS) | 0,19% | 17,15% | 1,11% |
| A3 | Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE) | 0,42% | 85,87% | 0,49% |
| A4 | Rentabilita aktiv | 0,66% | 67,74% | 0,97% |
| A5 | <i>Rentabilita zaměstnanec. podniku*</i> | 72,73% | 187,38% | 38,81% |
| B | LIKVIDITA | | | |
| B1 | Likvidita okamžitá | 200,30% | 100,51% | 199,28% |
| B2 | Likvidita pohotová | 208,11% | 188,78% | 110,24% |
| B3 | Likvidita běžná | 238,14% | 197,65% | 120,49% |
| C | ZADLUŽENOST | | | |
| C1 | Celková zadluženost | 31,70% | 38,49% | 121,42% |
| C2 | Běžná zadluženost | 31,70% | 38,49% | 121,42% |
| C3 | Krytí stálých aktiv | 3,27 | 1,73 | 189,02% |
| D | AKTIVITA | LTS | konkurent | Poměr (%) |
| D1 | Obrátka aktiv | 1,42 | 6,04 | 23,51% |
| D2 | Doba obratu. KD Závazků | 79,99 | 47,99 | 166,68% |
| D3 | Doba obratu pohledávek | 52,98 | 12,63 | 23,84% |
| D4 | Doba obratu zásob | 11,31 | 2,06 | 18,21% |

*) Ukazatel je vysvětlen v komentáři ke Spider Analýze (str. 103)

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 18: Spider graf

Zdroj: vlastní zpracování

Největší slabiny oproti konkurentovi se na první pohled objevují v sektorech A a D. Naopak v kvadrantech B a C společnost konkurenta předčí. Ve všech úrovních rentability je konkurence úspěšnější. Tento fakt je dán i tím, že Lesní taxační společnost (LTS) nevolí jako primární cíl svého podnikání maximalizaci zisku. Hodnoty likvidity obou společností se poměrně blíží, kromě likvidity okamžité, kde LTS jasně dominuje. Vysoká hodnota okamžité likvidity je sice dobrá např. pro věřitele, ale na druhou stranu snižuje rentabilitu podniku, jelikož držba pohotových finančních prostředků přináší takřka nulové výnosy. Kvadrant C také hovoří spíše ve prospěch LTS, ačkoli jsou rozdíly úrovní celkové i běžné zadluženosti minimální (7 p. b.). Obě hodnoty se navíc shodují, jelikož ani jedna společnost nefinancuje svůj chod dlouhodobými závazky. V poměru krytí stálých aktiv se vede lépe LTS. Pracuje totiž s menšími stálými aktivy při porovnatelných absolutních hodnotách celkových aktiv. V oblasti aktivity LTS za konkurentem zaostává především kvůli nižším tržbám. Z tohoto důvodu se také LTS vymyká na ose D2, kde dosahuje hodnot vyšších.

Jedinou z rentabilit, kde LTS ztrácí oproti konkurentovi méně je „*Rentabilita zaměstnaneckého podniku*“ (*RZP* – viz *obr. 18 osa A5*). Vychází z předpokladu, že podnik, kde jsou společníci zároveň zaměstnanci, nemají nutně za cíl maximalizaci zisku. Odměny z jejich vložených prostředků do společnosti jim plynou už v rámci mzdy a ne až formou dělení dosaženého zisku. Motivem takového jednání může být například zvýšení základu pro výpočet důchodu nebo snaha vylepšit „osobní cash flow společníka“ v průběhu roku.

$$RZP = \frac{EBIT + \text{osobní náklady}}{\text{úhrnný vložený kapitál}} \quad (40)$$

Úpravami čitatele i jmenovatele se dají sledovat různé informace. Např. za EBIT lze dosadit EAT a zároveň místo osobních nákladů položit čisté mzdy, jsou-li tyto informace dostupné. Průměrný vložený kapitál pak lze nahradit např. vlastním kapitálem a výsledný ukazatel bude podobný ROE. Možnosti se dají kombinovat podle účelu, který chce být dosažen.

Nejsem si vědom uvedení takovéto rentability (*RZP*) v literatuře, proto není uveden žádný zdroj.

7 Zhodnocení situace a návrhy opatření

Tato kapitola má za cíl zhodnotit situaci Lesní taxační společnosti s.r.o. za pomoci informací získaných finanční analýzou. Na výsledky pak reagují možná řešení pro zlepšení situace.

Zhodnocení situace

Firma Lesní taxační společnost s.r.o. (LTS) se nachází v silně konkurenčním prostředí, kde hlavní konkurenční výhodou představuje cena. Ta rozhoduje o vítězi výběrového řízení. Přidělená zakázka je takřka výhradním zdrojem výnosů. Úspěšnost ve výběrových řízeních zároveň významně poznamenává výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, protože tržby vstupují jako jeden z ukazatelů do mnohých výpočtů (např. rentabilita tržeb). Dále jsou ovlivněny peněžní toky. Při jejich nedostatečné výši roste potřeba financování cizími zdroji atd. Je tedy vidět, že podnik je komplikovaný organismus, a proto finanční řízení podniku zahrnující finanční analýzu představuje velmi důležitou ekonomickou disciplínu.

Co se rentability týče, ta je silně ovlivněna jednak úspěšností firmy v procesu výběrových řízení a za druhé podnikovými cíli. Těmi není maximalizace zisku, proto nemá smysl se v tomto odstavci k rentabilitě více vyjadřovat. Výjimku tvoří „Rentabilita zaměstnaneckého podniku“, kde podnik dopadl oproti konkurentovi nejméně špatně. Výsledky komplexních charakteristik napověděly, že podnik může za současného stavu mít v blízké době finanční potíže.

Zkoumané období ukázalo, že obor podnikání není náročný na stálá aktiva. Společnost je dlouhodobým majetkem vybavena a spíše pořizuje obnovovací investice. Většinu z aktiv představuje oběžný majetek složený zejména ze zásob, pohledávek a krátkodobého finančního majetku. Zásoby výhradně znamenají nedokončenou výrobu (rozpracovanou zakázku). Proto nulová nebo minimální hodnota zásob neznámá riziko pro chod společnosti, jak je tomu u výrobních podniků. Pohledávky a jejich inkaso zpravidla ve větších objemech znamenají zvýšené nároky na řízení peněžních toků. Společnost tak raději drží nemalé množství pohotových peněžních prostředků a tím zvyšuje svou likviditu. Tyto prostředky však nepřinášejí takřka žádné výnosy.

Při podrobnějším zkoumání pasiv si je možné povšimnout několika věcí. Dlouhodobý kapitál je tvořen pouze kapitálem vlastním. Z něj největší část zaujímá kapitál základní, jehož výše se po celé analyzované období neměnila. Pokud je využíván kapitál cizí, tak výhradně krátkodobý. Proto také představují cizí zdroje celý krátkodobý kapitál. Úroveň zadluženosti dosahuje úrovně mezi 30% - 40%, ale jejich struktura neznamena vážná rizika pro aktivity podniku.

Návrhy opatření

Vzhledem k silné konkurenci znamenající možný neúspěch v rámci jednotlivých výběrových řízení bych doporučil, aby společnost alespoň do určité úrovně přehodnotila své cíle a dosahovala vyšších zisků. Zisk by případně mohla z části rozdělit mezi společníky a z části by jej mohla ponechat ve společnosti jako nerozdělený zisk. Nerozdělený zisk by bylo možné použít právě pro překlenutí slabšího roku. Druhý efekt, který souvisí s dosažením zisku, by byl lepší přístup k úvěrům, neboť by se podnik pro věřitele jevil méně rizikovým.

Jelikož značnou část oběžných aktiv představují nejlikvidnější, ale zato takřka nevýnosné prostředky (peníze a účty v bankách), měla by společnost vyhledávat minimálně krátkodobé investice. Snížila by tím sice svou likviditu, ale jelikož ukazatele likvidity už nyní dosahují vysokých hodnot, nemělo by takové jednání nebezpečný vliv na chod podniku. Navíc lze volit takové portfolio investic, které likviditu a dostupnost vložených finančních prostředků sníží minimálně.

Snížení nároků na plánování toku peněžních prostředků (Cash flow) a zároveň na nutnost využívání krátkodobých finančních výpomocí by bylo možné dosáhnout častějšími zálohami za právě vyhotovovaná díla. Podnik by tak zmenšil rizika vyplývající z titulu přeměny dokončené výroby na pohledávky a případného prodlení při splácení dlužníkem, jelikož by vznikaly v malých objemech. Navíc by bylo dosaženo financování chodu podniku pomocí krátkodobého cizího kapitálu (krátkodobých závazků), který je levnější než kapitál vlastní. Takový postup by měl příznivý efekt na hodnoty ukazatelů aktivity. Zároveň by stouply hodnoty ukazatelů zadluženosti, ale v takové výši, která by rozhodně neohrozila aktivity podniku.

Závěr

Diplomové práce je zaměřena na finanční analýzu podniku. Teoretická část popisuje její historii a vývoj, postavení a význam v rámci podniku jako organismu, zásady, které je nutné při vypracovávání analýzy dodržovat, zdroje, ze kterých čerpá a představila uživatele, kterým jsou informace získané finanční analýzou určeny. Teorii uzavírá výčet jednotlivých metod a postupů, které lze v rámci finanční analýzy uplatnit, a zároveň jsou blíže popsány. Praktická část pak aplikuje některé z metod finanční analýzy na konkrétní subjekt. Na základě výsledků zkoumání jsou doporučena možná opatření, která by měla přispět k efektivnějšímu hospodaření společnosti.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení podniku. Význam a důležitost finanční analýzy je zřejmá už podle množství vyvinutých ukazatelů, které si ekonomická praxe pro své potřeby vyžádala. Její pravidelné vyhotovování pomáhá efektivně řídit chod podniku a poskytuje zpětnou vazbu mezi v minulosti učiněnými rozhodnutími a jejich důsledky. Jedním z hlavních úkolů finanční analýzy je posoudit finanční zdraví hodnoceného subjektu a získat informace, které jsou ukryté v podnikových výkazech. Analýza časových řad spolu s popsány konkrétními oborovými podmínkami zároveň mohou pomoci usuzovat na to, jaký ekonomický vývoj lze v konkrétním podniku očekávat.

Na úvod diplomové práce se v první kapitole představila společnost, která byla v posledních praktických kapitolách zkoumána a blíže hodnocena. Pro lepší pochopení situace byla zároveň objasněna situace, která panuje v oboru, kde firma působí.

Nosná část práce se po uvedení významu a postavení finanční analýzy soustředí na její elementární metody a některé komplexní charakteristiky mající za cíl posoudit perspektivu podniku do budoucna. Proto jsou také podrobněji popsány přes konstrukce výpočtů jednotlivých ukazatelů až po interpretaci jejich výsledných hodnot. Elementární metody jsou méně náročné na znalosti osoby provádějící analýzu a na technické prostředky, které se v souvislosti s vyššími metodami používají. Vyšší metody prozatím využívají spíše experti, kterým je dostupný sofistikovaný software.

Poslední větší část diplomové práce spočívá v praktickém využití vybraných metod popsaných v teoretické části. Postupuje ve stejném sledu, jako byly uvedeny jednotlivé ukazatele v teoretických kapitolách resp. subkapitolách. Jednotlivé subkapitoly obsahují data potřebná pro samotný výpočet, výsledné hodnoty, jejich grafické zobrazení a komentář ke zjištěným informacím. Na provedené výpočty a komentáře hodnotící situaci a časový vývoj navazuje porovnání s konkurentem pomocí metody Spider analýza. Výstupem všech prakticky získaných informací je kapitola 7. Obsahuje zhodnocení celkové situace a zároveň jsou v ní uvedeny návrhy na možná opatření, která by měla vést ke zlepšení ekonomické situace analyzované společnosti. Mezi navrhovaná opatření stručně řečeno patří zvýšit čistý zisk pomocí přehodnocení firemních cílů (přehodnotit především politiku mzdovou a odměn), krátkodobé finanční prostředky v podobě peněz na účtu v bance přeměnit na krátkodobé investice, které by zásadním způsobem nenarušily likviditu společnosti a zároveň by přinesly dodatečné výnosy a nakonec změnit strategii plateb za vyhotovovaná díla, která má za cíl zlepšit peněžní toky a minimalizovat vzniklé pohledávky.

Seznam použité literatury:

Citace:

- [1] KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 15. vyd. Praha: Polygon, 2005. 415 s. ISBN 80-7273-118-1.
- [2] KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl II*. 2. vyd. Praha: Polygon, 1995. 218-498 s. ISBN 80-85967-07-3.
- [3] MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2.
- [4] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Bibliografie:

- [5] JINDŘICHOVSKÁ, I. a BLAHA, Z., S. *Podnikové finance*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
- [6] KOVANICOVÁ, D. *Poklady skryté v účetnictví díl I*. 1. vyd. Praha: Polygon, 1995. 214 s. ISBN 80-901778-4-0.
- [7] SŮVOVÁ, H a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0
- [8] SVOBODA, E., BITTNER, L., SVOBODA, P. *Moderní přístupy v řízení podniku v novém podnikatelském prostředí*. 1. vyd. Praha: Professional Publishing, 2006. 220 s. ISBN 80-86946-12-6.
- [9] VOSOBA, P. a kol. *Řízení firemních financí*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1998. 214 s. ISBN 80-86119-05-X.

Ostatní zdroje:

- [10] *Lesní taxační společnost s.r.o.* [online]. Lesní taxační společnost s.r.o. Hradec Králové [cit. 2009–05–15]. Dostupný z WWW: <<http://www.ltshk.cz/main.php>>
- [11] *Obchodní rejstřík* [online]. Obchodní rejstřík a sbírka listin, Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2009–05–11]. Dostupný z WWW: <<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=or&sysinf.@strana=searchPerson>>
- [12] interní materiály společnosti

Přílohy

Příloha A: Model pro výpočet Cash flow

Příloha B: Tabulka s hodnotami pro koeficienty Indexu důvěryhodnosti „IN95“

Příloha C: Rozvaha a VZZ LTS s.r.o. v letech 2003 - 2007

Příloha A: Schéma pro výpočet cash flow nepřímou metodou

I) Cash flow ze samofinancování

- +/- zisk/ztráta z (po úhradě úroků a zdanění)
- + odpisy (snížily jako náklad zisk, ale nevyvolaly pokles peněžních prostředků
- nejsou výdajem, proto jsou s plusem)
- + jiné náklady nevyvolávající pohyb peněz (chovají se v podstatě jako odpisy – např. rezervy)
- výnosy, které taktéž nevyvolávají pohyb peněz (ovlivnily zisk směrem nahoru, ale nejde o peněžní příjem, proto se musí odečíst)

II) Cash flow z provozní činnosti

- + úbytek pohledávek
- přírůstek pohledávek
- + úbytek nakoupených krátkodobých cenných papírů
- přírůstek nakoupených krátkodobých cenných papírů
- + úbytek zásob
- přírůstek zásob
- + přírůstek krátkodobých dluhů (závazků)
- úbytek krátkodobých dluhů (závazků)
- + přijaté podíly na zisku a dividendy

III) Cash flow z investiční činnosti

- + úbytek fixního majetku
- přírůstek fixního majetku
- + úbytek nakoupených akcií a dluhopisů
- přírůstek nakoupených akcií a dluhopisů

IV) Cash flow z finanční činnosti

- +/- změna stavu vlastního kapitálu
- + přírůstek dlouhodobých závazků
- úbytek dlouhodobých závazků
- výplata dividend nebo podílů na zisku
- + peněžní dary, dotace a další vklady do vlastního kapitálu

Celkové Cash flow je pak součtem položek I až IV.

Zdroj: VALACH, J. a kol. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999, dotisk 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Příloha B: Tabulka s hodnotami pro koeficienty Indexu důvěryhodnosti „IN95“

| Koeficienty pro index důvěryhodnosti IN95 | | | | | |
|--|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| OKEČ | Název | V1 | V3 | V4 | V6 |
| A | Zemědělství | 0,24 | 21,35 | 0,76 | 14,57 |
| B | Rybolov | 0,05 | 10,76 | 0,90 | 84,11 |
| C | Dobývání nerostných surovin | 0,14 | 17,74 | 0,72 | 16,89 |
| CA | Dobývání energetických surovin | 0,14 | 21,83 | 0,74 | 16,31 |
| CB | Dobývání ostatních surovin | 0,16 | 5,39 | 0,56 | 25,39 |
| D | Zpracovatelský průmysl | 0,24 | 7,61 | 0,48 | 11,92 |
| DA | Potravinářský průmysl | 0,26 | 4,99 | 0,33 | 17,36 |
| DB | Textilní a oděvní průmysl | 0,23 | 6,08 | 0,43 | 8,79 |
| DC | Koždělný průmysl | 0,24 | 7,95 | 0,43 | 8,79 |
| DD | Dřevařský průmysl | 0,24 | 18,73 | 0,41 | 11,57 |
| DE | Papírenský a polygrafický průmysl | 0,23 | 6,07 | 0,44 | 16,99 |
| DF | Koksování a rafinérie | 0,19 | 4,09 | 0,32 | 2026 |
| DG | Výroba chemických výrobků | 0,21 | 4,81 | 0,57 | 93 |
| DH | Gumárenský a plastikařský průmysl | 0,22 | 5,87 | 0,38 | 17,06 |
| DI | Stavební hmoty | 0,20 | 5,28 | 0,55 | 43,01 |
| DJ | Výroba kovů | 0,24 | 10,55 | 0,46 | 9,74 |
| DK | Výroba strojů a zařízení | 0,28 | 13,07 | 0,64 | 6,36 |
| DL | Elektrotechnika a elektronika | 0,27 | 9,50 | 0,51 | 8,27 |
| DM | Výroba dopravních prostředků | 0,23 | 29,29 | 0,71 | 7,46 |
| DN | Jinde nezařazený průmysl | 0,26 | 3,91 | 0,38 | 17,62 |
| E | Elektřina, voda a plyn | 0,15 | 4,61 | 0,72 | 55,89 |
| F | Stavebnictví | 0,34 | 5,74 | 0,35 | 16,54 |
| G | Obchod a opravy motor. Vozidel | 0,33 | 9,70 | 0,28 | 28,32 |
| H | Pohostinství a ubytování | 0,35 | 12,57 | 0,88 | 15,97 |
| I | Doprava, skladování, spoje | 0,07 | 14,35 | 0,75 | 60,61 |
| | Ekonomika ČR | 0,22 | 8,33 | 0,52 | 16,8 |

Zdroj: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2., přepracované vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357219-2.

| Rok | Měsíc | IČ |
|------|-------|----------|
| 2003 | 12 | 25251040 |

| Označení | A K T I V A | | | Běžné účetní období | | | Minulé úč. období | |
|-------------|---|-----|-------------|---------------------|------------|------------|-------------------|--|
| a | b | c | Brutto 1 | Korekce 2 | Netto 3 | Netto 4 | | |
| B III. 7. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetk | 030 | | | | | | |
| C. | Odpisná aktiva | | | | | | | |
| C. I. | Zásoby | 031 | 1 295,00 | 0,00 | x | 0,00 | | |
| C. I. 1. | Material | 032 | 470,00 | 0,00 | | 480,00 | | |
| C. I. 2. | Nedokončená výroba a polotovary | 033 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| C. I. 3. | Výrobky | 034 | 470,00 | 0,00 | 470,00 | 480,00 | | |
| C. I. 4. | Zvřřaa | 035 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| C. I. 5. | Zboží | 036 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| C. I. 6. | Poskytnuté zálohy na zásoby | 037 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| C. II. | Dlouhodobé pohledávky | 038 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| C. II. 1. | Pohledávky z obchodních vřahů | 039 | 72,00 | 0,00 | | 0,00 | | |
| C. II. 2. | Pohledávky za ovdánými a řiznými osobami | 040 | 56,00 | 0,00 | 56,00 | 0,00 | | |
| C. II. 3. | Pohledávky za řiznými jednotkami pod postřan | 041 | | 0,00 | x | 0,00 | | |
| C. II. 4. | Pohledávky za spoleřníky řleny řizstva a za řizstřky řizstřen | 042 | 0,00 | 0,00 | x | 0,00 | | |
| C. II. 5. | Donatřní řizstřen | 043 | 0,00 | 0,00 | x | 0,00 | | |
| C. II. 6. | řizstřní řizstřen | 044 | 0,00 | 0,00 | x | 0,00 | | |
| C. II. 7. | řizstřní řizstřen | 045 | 16,00 | 0,00 | x | 16,00 | | |
| C. III. | řizstřní řizstřen | 046 | 0,00 | 0,00 | x | 0,00 | | |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vřahů | 047 | 84,00 | 0,00 | 84,00 | 80,00 | | |
| C. III. 2. | Pohledávky za ovdánými a řiznými osobami | 048 | 11,00 | 0,00 | 11,00 | 62,00 | | |
| C. III. 3. | Pohledávky za řiznými jednotkami pod postřan | 049 | | x | 0,00 | x | | |
| C. III. 4. | Pohledávky za spoleřníky řleny řizstva a za řizstřky řizstřen | 050 | | x | 0,00 | x | | |
| C. III. 5. | Socialní zabezpečení a řizstřní řizstřen | 051 | | x | 0,00 | 18,00 | | |
| C. III. 6. | řizstřní řizstřen | 052 | 0,00 | 0,00 | x | 0,00 | | |
| C. III. 7. | řizstřní řizstřen | 053 | 73,00 | 0,00 | x | 73,00 | | |
| C. III. 8. | řizstřní řizstřen | 054 | | x | x | 0,00 | | |
| C. III. 9. | řizstřní řizstřen | 055 | | x | x | 0,00 | | |
| C. III. 10. | řizstřní řizstřen | 056 | | x | x | 0,00 | | |
| C. III. 11. | řizstřní řizstřen | 057 | 699,00 | 0,00 | 699,00 | 1 078,00 | | |
| C. III. 12. | řizstřní řizstřen | 058 | 136,00 | x | 136,00 | 253,00 | | |
| C. III. 13. | řizstřní řizstřen | 059 | 533,00 | x | 533,00 | 825,00 | | |
| C. III. 14. | řizstřní řizstřen | 060 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | |
| C. III. 15. | řizstřní řizstřen | 061 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | | |
| C. III. 16. | řizstřní řizstřen | 062 | 75,00 | 0,00 | 75,00 | 81,00 | | |
| C. III. 17. | řizstřní řizstřen | 063 | 75,00 | x | 75,00 | 81,00 | | |
| C. III. 18. | řizstřní řizstřen | 064 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | | |
| C. III. 19. | řizstřní řizstřen | 065 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | | |

| Označení | PASIVA | Číslo řádku | Běžné účetní období | Minulé účetní období |
|-------------|---|-------------|---------------------|----------------------|
| a | b | c | 5 | 6 |
| | PASIVA CELKEM | | 2 393,00 | 2 393,00 |
| A. I. | Vlastní kapitál | | 2 072,00 | 2 072,00 |
| A. I. 1. | Základní kapitál | | 1 050,00 | 1 050,00 |
| A. I. 1. 1. | Základní kapitál | | 1 050,00 | 1 050,00 |
| A. I. 2. | Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-) | | 0,00 | 0,00 |
| A. I. 3. | Změny základního kapitálu | | 0,00 | 0,00 |
| A. II. | Kapitálové fondy | | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 1. | Emisní úžlo | | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 2. | Ostatní kapitálové fondy | | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 3. | Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 4. | Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách | | 0,00 | 0,00 |
| A. III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | | 175,00 | 150,00 |
| A. III. 1. | Zákonny rezervní fond(Nedělitelný fond) | | 175,00 | 150,00 |
| A. III. 2. | Statutární a ostatní fondy | | 0,00 | 0,00 |
| A. IV. | Výsledky hospodářství minulých let | | 0,00 | 0,00 |
| A. IV. 1. | Nerozdělený zisk minulých let | | 8,00 | 372,00 |
| A. IV. 2. | Neuhrazená ztráta minulých let | | 0,00 | 0,00 |
| A. V. | Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-) | | 185,00 | 500,00 |
| B. | Cizí zdroje | | 208,00 | 321,00 |
| B. I. | Rezervy | | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 1. | Rezervy podle zvláštních právních předpisů | | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 2. | Rezerva na důchody a podobné závazky | | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 3. | Rezerva na daně z příjmu | | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 4. | Ostatní rezervy | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. | Dlouhodobé závazky | | x | x |
| B. II. 1. | Závazky z obchodních vztahů | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 2. | Závazky k ovládaným a řízeným osobám | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 3. | Závazky k účetním jednotkám pod postávaným vlivem | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 4. | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 5. | Dlouhodobé přijaté zálohy | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 6. | Vydání dluhopisů | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 7. | Dlouhodobé směrnky k úhradě | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 8. | Dohadné účty pasivní | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 9. | Jiné závazky | | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 10. | Otřožený daňový závazek | | 0,00 | 0,00 |
| B. III. | Krátkodobé závazky | | 208,00 | 321,00 |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů | | 9,00 | 38,00 |

| Označení | PASIVA | Číslo řádku | Běžné účetní období | Minulé účetní období |
|-------------|---|-------------|---------------------|----------------------|
| a | b | c | 5 | 6 |
| B. III. 2. | Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 103 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 3. | Závazky k účetním jednotkám pod postávaným vlivem | 104 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 4. | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 105 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 5. | Závazky k zaměstnancům | 106 | 118,00 | 125,00 |
| B. III. 6. | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění | 107 | 81,00 | 76,00 |
| B. III. 7. | Stat - daňové závazky a dotace | 108 | 0,00 | 80,00 |
| B. III. 8. | Krátkodobé přijaté zálohy | 109 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 9. | Výsadní dluhopisy | 110 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 10. | Dohadné účty pasivní | 111 | x | 2,00 |
| B. III. 11. | Jiné závazky | 112 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. | Bankovní úvěry a výpomoci | 113 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. 1. | Bankovní úvěry dlouhodobé | 114 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. 2. | Krátkodobé bankovní úvěry | 115 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. 3. | Krátkodobé finanční výpomoci | 116 | 0,00 | 0,00 |
| C. I. | Časové rozlišení | 117 | 0,00 | 0,00 |
| C. I. 1. | Vydání příslušných období | 118 | 0,00 | 0,00 |
| C. I. 2. | Výnosy příslušných období | 119 | 0,00 | 0,00 |

| | | |
|--|-------------------------------|---|
| Právní forma účetní jednotky <i>Př.p.o.</i> | Pozn. Přední podnikání | Lesní taxaci společnosti s.r.o. Bezručova 1501 500 02 Hradec Králové |
| Sestaveno dne 16.06.2004 | Schváleno valnou hromadou dne | Podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou |

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
Lešní taxaci, společnost s r.o.
Sídlo nebo místo, kde účetní jednotka
má místo podnikání (účetní sídlo)
17-09
2004
Hradecký kraj
Bezdružná 101
Hradecký kraj
500 02
(20)

31.12.2003

| Rok | Měsíc | IČ |
|------|-------|----------|
| 2003 | 12 | 25251040 |

| Označení | TEXT | Číslo řádku | Skutečnost v účetním období | |
|----------|--|-------------|-----------------------------|----------|
| | | | běžném | minulém |
| a | b | c | 1 | 2 |
| I. | Tržby za prodej zboží | 001 | 5,00 | 13,00 |
| A. | Nákupní vyrovnání na prodané zboží | 002 | 4,00 | 2,00 |
| + | Obchodní marže | 003 | 1,00 | 11,00 |
| II. | Výkony | 004 | 4 524,00 | 4 941,00 |
| II. 1. | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 005 | 4 534,00 | 4 461,00 |
| II. 2. | Změna stavu zásob vlastní činnosti | 006 | -10,00 | 480,00 |
| II. 3. | Aktivace | 007 | 0,00 | 0,00 |
| B | Výkonová spotřeba | 008 | 1 147,00 | 850,00 |
| B. 1. | Spotřeba materiálu a energie | 009 | 147,00 | 164,00 |
| B. 2. | Služby | 010 | 1 000,00 | 886,00 |
| + | Přidaná hodnota | 011 | 3 378,00 | 4 102,00 |
| C. | Osobní náklady | 012 | 2 376,00 | 2 900,00 |
| C. 1. | Mzdové náklady | 013 | 1 702,00 | 2 115,00 |
| C. 2. | Odměny členům orgánů společnosti a družstva | 014 | 0,00 | 0,00 |
| C. 3. | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 015 | 596,00 | 725,00 |
| C. 4. | Sociální náklady | 016 | 78,00 | 60,00 |
| D | Daně a poplatky | 017 | 19,00 | 19,00 |
| E. | Odpsy dlouhodobého nehmotného a imčního majetku | 018 | 452,00 | 175,00 |
| III | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 019 | 3,00 | 0,00 |
| III. 1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 020 | 3,00 | 0,00 |
| III. 2. | Tržby z prodeje materiálu | 021 | 0,00 | 0,00 |
| F. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 022 | 0,00 | 0,00 |
| F. 1. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 023 | 0,00 | 0,00 |
| F. 2. | Prodáv. materiál | 024 | 0,00 | 0,00 |
| G. | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích o | 025 | 0,00 | 0,00 |
| IV. | Ostatní provozní výnosy | 026 | 118,00 | 151,00 |
| H. | Ostatní provozní náklady | 027 | 397,00 | 334,00 |
| V. | Převod provozních výnosů | 028 | 0,00 | 0,00 |
| I. | Převod provozních nákladů | 029 | 0,00 | 0,00 |
| + | Provozní výsledky hospodření | 030 | 265,00 | 824,00 |

| Označení | TEXT | Číslo řádku | Skutečnost v účetním období |
|----------|--|-------------|-----------------------------|
| a. | b. | c. | běžném 1 minulém 2 |
| VI. | Tříby z prodeje cenných papírů a podílů | 031 | 0,00 0,00 |
| J. | Prodané cenné papíry a podíly | 032 | 0,00 0,00 |
| VII. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku | 033 | 0,00 0,00 |
| VIII. 1. | Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod poststatným vl | 034 | 0,00 0,00 |
| VIII. 2. | Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů | 035 | x x |
| VIII. 3. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 036 | x x |
| VIII. | Výnosy z krátkodobého finančního majetku | 037 | 0,00 0,00 |
| K. | Nákupy z finančního majetku | 038 | 0,00 0,00 |
| IX. | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů | 039 | 0,00 0,00 |
| L. | Nákupy z přecenění cenných papírů a derivátů | 040 | 0,00 0,00 |
| M. | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti | 041 | 0,00 0,00 |
| X. | Výnosové úroky | 042 | 2,00 6,00 |
| N. | Nákladové úroky | 043 | 0,00 0,00 |
| XI. | Ostatní finanční výnosy | 044 | 24,00 40,00 |
| O. | Ostatní finanční náklady | 045 | 104,00 157,00 |
| XII. | Převod finančních vynosů | 046 | 0,00 0,00 |
| P. | Převod finančních nákladů | 047 | 0,00 0,00 |
| - | Finanční výsledek hospodaření | 048 | -76,00 -111,00 |
| Q. | Dat z příjmů za běžnou činnost | 049 | 1,00 197,00 |
| Q. 1. | - spajna | 050 | 1,00 197,00 |
| Q. 2. | - odložena | 051 | 0,00 0,00 |
| ** | Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 052 | 166,00 516,00 |
| XIII. | Mimořádné výnosy | 053 | 0,00 0,00 |
| R. | Mimořádné náklady | 054 | 0,00 15,00 |
| S. | Dat z příjmů z mimořádné činnosti | 055 | 1,00 0,00 |
| S. 1. | - spajna | 056 | 1,00 0,00 |
| S. 2. | - odložena | 057 | 0,00 0,00 |
| - | Mimořádný výsledek hospodaření | 058 | -1,00 -15,00 |
| T. | Převod podílu na výsledku hospodaření společnosti (H) | 059 | 0,00 0,00 |
| *** | Výsledek hospodaření za účetní období (H) | 060 | 165,00 501,00 |

První forma účetní jednotky

Sešaveno dne:

S.P.O.

Sprayingim Klimid

Plamě

Pozm.: Přesměř podnikání

Lesní taxaci společnost s. r. o.

Bezručova 1501

Post. 500 02 Hradec Králové

IČO: 250 250 250

Res. rezervační fond: 250 250 250

Hlavní je účetní jednotkou

16.06.2004

Schváleno valnou hromadou dne:

Minimální závazky více informací
MF 51, 28.09.41/2001
Účetní jednotka související
s účetním závěrem související
s účetním závěrem přílohy
1 x přílohu finančnímu
závěru

ROZVAHA
v plném rozsahu

ke dni 31.12.2004

(v celých tisících Kč)

| Rok | Měsíc | Číslo |
|------|-------|----------|
| 2004 | 12 | 25251040 |

FÚ HRADEC KRÁLOVÉ
- 3 - 06 - 2005
(4)

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
Lesní lesnictví potrubní s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání (libi se od bydliště)

Benčova 1501
Hradec Králové
500 02
ČR

| Označení | A K T I V A | Číslo řádku | Běžné účetní období | | | Minulé úč. období | |
|----------|----------------------------------|-------------|---------------------|-----------|----------|-------------------|--|
| | | | Brutto 1 | Korekce 2 | Netto 3 | Netto 4 | |
| a | b | c | | | | | |
| A.1 | Pohledávky za uplatnění kapitálu | 001 | 5 935,00 | -3 397,00 | 2 538,00 | 1 826,00 | |
| B.1 | Dlouhodobý majetek | 002 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1 | Dlouhodobý majetek | 003 | 3 600,00 | -3 397,00 | 203,00 | 256,00 | |
| B.1.1.1 | Dlouhodobý majetek | 004 | 75,00 | -75,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.2 | Dlouhodobý majetek | 005 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.3 | Dlouhodobý majetek | 006 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.4 | Dlouhodobý majetek | 007 | 75,00 | -75,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.5 | Dlouhodobý majetek | 008 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.6 | Dlouhodobý majetek | 009 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.7 | Dlouhodobý majetek | 010 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.8 | Dlouhodobý majetek | 011 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.9 | Dlouhodobý majetek | 012 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.10 | Dlouhodobý majetek | 013 | 3 525,00 | -3 322,00 | 203,00 | 256,00 | |
| B.1.1.11 | Dlouhodobý majetek | 014 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.12 | Dlouhodobý majetek | 015 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.13 | Dlouhodobý majetek | 016 | 3 525,00 | -3 322,00 | 203,00 | 256,00 | |
| B.1.1.14 | Dlouhodobý majetek | 017 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.15 | Dlouhodobý majetek | 018 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.16 | Dlouhodobý majetek | 019 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.17 | Dlouhodobý majetek | 020 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.18 | Dlouhodobý majetek | 021 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.19 | Dlouhodobý majetek | 022 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.20 | Dlouhodobý majetek | 023 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.21 | Dlouhodobý majetek | 024 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.22 | Dlouhodobý majetek | 025 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.23 | Dlouhodobý majetek | 026 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.24 | Dlouhodobý majetek | 027 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.25 | Dlouhodobý majetek | 028 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| B.1.1.26 | Dlouhodobý majetek | 029 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |

| Označení | A K T I V A | Číslo řádku | Běžné účetní období | | | Minulé úč. období | |
|----------|--|-------------|---------------------|-----------|----------|-------------------|--|
| | | | Brutto 1 | Korekce 2 | Netto 3 | Netto 4 | |
| a | b | c | | | | | |
| B.1.7 | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 030 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| C.1 | Oběžná aktiva | 031 | 2 252,00 | 0,00 | 2 252,00 | 1 295,00 | |
| C.1.1 | Zásoby | 032 | 937,00 | 0,00 | 937,00 | 470,00 | |
| C.1.1.1 | Material | 033 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.2 | Material | 034 | 937,00 | 0,00 | 937,00 | 470,00 | |
| C.1.1.3 | Material | 035 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.4 | Material | 036 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.5 | Material | 037 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.6 | Material | 038 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.7 | Material | 039 | 39,00 | 0,00 | 39,00 | 72,00 | |
| C.1.1.8 | Material | 040 | 23,00 | 0,00 | 23,00 | 96,00 | |
| C.1.1.9 | Material | 041 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.10 | Material | 042 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.11 | Material | 043 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.12 | Material | 044 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.13 | Material | 045 | 16,00 | x | 16,00 | 16,00 | |
| C.1.1.14 | Material | 046 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.15 | Material | 047 | 855,00 | 0,00 | 855,00 | 84,00 | |
| C.1.1.16 | Material | 048 | 855,00 | x | 855,00 | 11,00 | |
| C.1.1.17 | Material | 049 | x | x | 0,00 | x | |
| C.1.1.18 | Material | 050 | x | x | 0,00 | x | |
| C.1.1.19 | Material | 051 | x | x | 0,00 | x | |
| C.1.1.20 | Material | 052 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.21 | Material | 053 | 0,00 | x | 0,00 | 73,00 | |
| C.1.1.22 | Material | 054 | x | x | 0,00 | x | |
| C.1.1.23 | Material | 055 | x | x | 0,00 | x | |
| C.1.1.24 | Material | 056 | x | x | 0,00 | x | |
| C.1.1.25 | Material | 057 | 421,00 | 0,00 | 421,00 | 669,00 | |
| C.1.1.26 | Material | 058 | 232,00 | x | 232,00 | 136,00 | |
| C.1.1.27 | Material | 059 | 189,00 | x | 189,00 | 533,00 | |
| C.1.1.28 | Material | 060 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.29 | Material | 061 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.30 | Material | 062 | 83,00 | 0,00 | 83,00 | 75,00 | |
| C.1.1.31 | Material | 063 | 83,00 | x | 83,00 | 75,00 | |
| C.1.1.32 | Material | 064 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |
| C.1.1.33 | Material | 065 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | |

Mimální závazný výčet informací
MF č. 23/197/417/2001
Účetní jednotka součástí
účetní závěrky souhrnné
za rok a příjmy
1. a přiložením finančního
účtu

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY v plném rozsahu

ke dni 31.12.2004

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
Lesní taxaci společnost s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání (liší se od bydliště)

Bezručova 1501
Hradec Králové
500 02
ČR

FÚ HRADEC KRÁLOVÉ
- 3 -06- 2005
(4)

(v celých tisících Kč)
Rok Měsíc IČ
2004 12 25251040

| Označení | a | TEXT | b | Skutečnost v účetním období | |
|----------|-----|---|----------|-----------------------------|--------------|
| | | | | 1 běžném | 2 minulém |
| I. | 001 | Tržby za prodej zboží | 8,00 | 5,00 | |
| A. | 002 | Náklady vynaložené na prodané zboží | 4,00 | 4,00 | |
| + | 003 | Obchodní marže | 4,00 | 1,00 | |
| II. | 004 | Výkony | 2 808,00 | 4 524,00 | |
| II. 1. | 005 | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 2 341,00 | 4 534,00 | |
| II. 2. | 006 | Změna stavu zásob vlastní činnosti | 467,00 | -10,00 | |
| II. 3. | 007 | Aktivace | 0,00 | 0,00 | |
| B. | 008 | Výkonová spotřeba | 541,00 | 1 149,00 | |
| B. 1. | 009 | Spotřeba materiálu a energie | 187,00 | 149,00 | |
| B. 2. | 010 | Služby | 354,00 | 1 000,00 | |
| + | 011 | Přidaná hodnota | 2 271,00 | 3 376,00 | |
| C. | 012 | Období náklady | 1 887,00 | 2 376,00 | |
| C. 1. | 013 | Mzdové náklady | 1 356,00 | 1 702,00 | |
| C. 2. | 014 | Odměny členům orgánů společnosti a družstva | 0,00 | 0,00 | |
| C. 3. | 015 | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 471,00 | 596,00 | |
| C. 4. | 016 | Sociální náklady | 60,00 | 78,00 | |
| D. | 017 | Daně a poplatky | 18,00 | 19,00 | |
| E. | 018 | Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 116,00 | 452,00 | |
| III. | 019 | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 0,00 | 3,00 | |
| III. 1. | 020 | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 0,00 | 3,00 | |
| III. 2. | 021 | Tržby z prodeje materiálu | 0,00 | 0,00 | |
| F. | 022 | Ziskatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 0,00 | 0,00 | |
| F. 1. | 023 | Ziskatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 0,00 | 0,00 | |
| F. 2. | 024 | Prodaný materiál | 0,00 | 0,00 | |
| G. | 025 | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a kompenzaci nákladů příslích o | 0,00 | 0,00 | |
| IV. | 026 | Ostatní provozní výnosy | 78,00 | 119,00 | |
| H. | 027 | Ostatní provozní náklady | 279,00 | 387,00 | |
| V. | 028 | Převod provozních výnosů | 0,00 | 0,00 | |
| I. | 029 | Převod provozních nákladů | 0,00 | 0,00 | |
| + | 030 | Provozní výsledek hospodářství | 46,00 | 284,00 | |

| Označení | a | TEXT | b | Skutečnost v účetním období | |
|----------|-----|--|--------|-----------------------------|--------------|
| | | | | 1 běžném | 2 minulém |
| VI. | 031 | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| J. | 032 | Prodané cenné papíry a podíly | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| VII. | 033 | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| VII. 1. | 034 | Výnosy z podílů v ovládaných a řízených společnostech a v účetních jednotkách pod podstatným v | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| VII. 2. | 035 | Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů | x | x | x |
| VII. 3. | 036 | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | x | x | x |
| VIII. | 037 | Výnosy z krátkodobého finančního majetku | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| K. | 038 | Náklady z finančního majetku | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| IX. | 039 | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| L. | 040 | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| M. | 041 | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| X. | 042 | Výnosové úroky | 1,00 | 2,00 | 2,00 |
| N. | 043 | Nákladové úroky | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| XI. | 044 | Ostatní finanční výnosy | 9,00 | 24,00 | 24,00 |
| O. | 045 | Ostatní finanční náklady | 66,00 | 104,00 | 104,00 |
| XII. | 046 | Převod finančních výnosů | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| P. | 047 | Převod finančních nákladů | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + | 048 | Finanční výsledek hospodářství | -56,00 | -76,00 | -76,00 |
| Q. | 049 | Daně z příjmů za běžnou činnost | 4,00 | 1,00 | 1,00 |
| Q. 1. | 050 | - splatná | 4,00 | 1,00 | 1,00 |
| Q. 2. | 051 | - odložená | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + | 052 | Výsledek hospodářství za běžnou činnost | -11,00 | 185,00 | 185,00 |
| XIII. | 053 | Imitované výnosy | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| R. | 054 | Imitované náklady | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| S. | 055 | Daně z příjmů z mimořádné činnosti | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| S. 1. | 056 | - splatná | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| S. 2. | 057 | - odložená | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + | 058 | Mimořádný výsledek hospodářství | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + | 059 | Převod podílů na výsledku hospodářství společníků (+/-) | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| + | 060 | Výsledek hospodářství za účetní období (+/-) | -11,00 | 185,00 | 185,00 |

S.P.P.
Právní forma účetní jednotky
31.05.2005
Schváleno valnou hromadou dne:
31.05.2005
Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky
nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou

Lesní taxaci společnost s.r.o.
Bezručova 1501
500 02 Hradec Králové
IČ: 25251040
DIČ: CZ28-25251040
Podpis: *Jan Hradec Králové*
Podpis: *Jan Hradec Králové*

ROZVAHA

v plném rozsahu

ke dni 31.12.2005

(v celých tisících Kč)

| Rok | Měsíc | IČ |
|------|-------|----------|
| 2005 | 12 | 25251040 |

FU HRADEC KRÁLOVÉ
26-06-2006
(4)

Obchodní firma nebo jiný název jednotky
Lentis tasovín společnost s r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání (základní kapitál)

Bazovská 1501
Hradec Králové
500 02
ČR

| Označení | A K T I V A | Číslo řádku | Běžné účetní období | | | Minulé úč. období |
|------------|---|-------------|---------------------|--------------|------------|-------------------|
| | | | Brutto 1 | Korekce 2 | Netto 3 | |
| a | AKTIVA CELKEM | c | | | | Netto 4 |
| A. | Pohledávky za upsání základní kapitál | 001 | 5 694,00 | -3 551,00 | 2 143,00 | 2 539,00 |
| B. | Dlouhodobý majetek | 002 | | x | | 0,00 |
| B. I. | Dlouhodobý nehmotný majetek | 003 | 3 811,00 | -3 551,00 | 260,00 | 203,00 |
| B. I. 1. | Zřizovací výdaje | 004 | 75,00 | -75,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 2. | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje | 005 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 3. | Software | 006 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 4. | Ocenitelná práva | 007 | 75,00 | -75,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 5. | Goodwill | 008 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 6. | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek | 009 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 7. | Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 010 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 8. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majet | 011 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. | Dlouhodobý hmotný majetek | 012 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 1. | Posazený | 013 | 3 736,00 | -3 476,00 | 260,00 | 203,00 |
| B. II. 2. | Stavby | 014 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 3. | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 015 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 4. | Přístřeškové celky inženýrských porostů | 016 | 3 736,00 | -3 476,00 | 260,00 | 203,00 |
| B. II. 5. | Zakladní stádo a tažná zvířata | 017 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 6. | Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 018 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 7. | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 019 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 8. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetk | 020 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 9. | Ocenovací rozdíl k nabývanému majetku | 021 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B. III. | Dlouhodobý finanční majetek | 022 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 1. | Podíly v ovládaných a řízených osobách | 023 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 2. | Podíly v účetních jednotkách pod postávaným vliv | 024 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 3. | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly | 025 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 4. | Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod postávaným vlivem | 026 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 5. | Jiný dlouhodobý finanční majetek | 027 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 6. | Porizovaný dlouhodobý finanční majetek | 028 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| | | 029 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |

atnit

| Označení | AKTIVA | | | Číslo řádku | Běžné účetní období | | | Netto 3 | Netto 4 | Minulé úč. období |
|------------|--|---|-----|-------------|---------------------|--------------|----------|------------|------------|-------------------|
| | a | b | c | | Brutto 1 | Korekce 2 | | | | |
| B. III. 7. | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetk | | 030 | | 0,00 | x | | 1 823,00 | 2 253,00 | |
| C. | Ověřitelná aktiva | | 031 | | 1 823,00 | | 0,00 | 440,00 | 937,00 | |
| C. I. | Zásoby | | 032 | | 440,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. I. 1. | Material | | 033 | | 0,00 | | 0,00 | 440,00 | 937,00 | |
| C. I. 2. | Nedokončená výroba a polotovary | | 034 | | 440,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. I. 3. | Výrobky | | 035 | | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. I. 4. | Zůřtata | | 036 | | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. I. 5. | Zboží | | 037 | | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. I. 6. | Poskytnuté zálohy na zásoby | | 038 | | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. II. | Dlouhodobé pohledávky | | 039 | | 16,00 | | 0,00 | 16,00 | 39,00 | |
| C. II. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | | 040 | | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | 23,00 | |
| C. II. 2. | Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami | | 041 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. II. 3. | Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem | | 042 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. II. 4. | Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | | 043 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. II. 5. | Dobráse úřy aktivní | | 044 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. II. 6. | Jiné pohledávky | | 045 | | 16,00 | x | 16,00 | 0,00 | 16,00 | |
| C. II. 7. | Ověřitelná daňová pohledávka | | 046 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. III. | Krátkodobé pohledávky | | 047 | | 214,00 | | 0,00 | 214,00 | 855,00 | |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů | | 048 | | 214,00 | x | 0,00 | 214,00 | 855,00 | |
| C. III. 2. | Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami | | 049 | | x | x | 0,00 | 0,00 | x | |
| C. III. 3. | Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem | | 050 | | x | x | 0,00 | 0,00 | x | |
| C. III. 4. | Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | | 051 | | x | x | 0,00 | 0,00 | x | |
| C. III. 5. | Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | | 052 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. III. 6. | Stát - daňové pohledávky | | 053 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. III. 7. | Ostatní poskytnuté zálohy | | 054 | | x | x | 0,00 | 0,00 | x | |
| C. III. 8. | Dobráse úřy aktivní | | 055 | | x | x | 0,00 | 0,00 | x | |
| C. III. 9. | Jiné pohledávky | | 056 | | x | x | 0,00 | 0,00 | x | |
| C. IV. | Krátkodobý finanční majetek | | 057 | | 1 153,00 | | 0,00 | 1 153,00 | 422,00 | |
| C. IV. 1. | Peníze | | 058 | | 4,00 | x | 4,00 | 0,00 | 233,00 | |
| C. IV. 2. | Úřy v bankách | | 059 | | 1 149,00 | x | 1 149,00 | 0,00 | 189,00 | |
| C. IV. 3. | Krátkodobé cenné papíry a podíly | | 060 | | 0,00 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| C. IV. 4. | Pořizovaný krátkodobý finanční majetek | | 061 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| D. I. | Časové rozlišení | | 062 | | 60,00 | | 0,00 | 60,00 | 83,00 | |
| D. I. 1. | Nákupný přířstek období | | 063 | | 60,00 | x | 60,00 | 0,00 | 83,00 | |
| D. I. 2. | Kompenzace nákupný přířstek období | | 064 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |
| D. I. 3. | Přířmy přířstek období | | 065 | | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 | 0,00 | |

dobu

| Označení | PASIVA | Číslo řádku | Běžné účetní období | Minulé účetní období |
|------------|---|-------------|---------------------|----------------------|
| a | b | c | 5 | 6 |
| | PASIVA CELKEM | 066 | 2 143,00 | 2 539,00 |
| A. | Vlastní kapitál | 067 | 1 424,00 | 1 407,00 |
| A. I. | Základní kapitál | 068 | 1 050,00 | 1 050,00 |
| A. I. 1. | Základní kapitál | 069 | 1 050,00 | 1 050,00 |
| A. I. 2. | Vlastní akcie a vlastní obchodní podíl (-) | 070 | 0,00 | 0,00 |
| A. I. 3. | Změny základního kapitálu | 071 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. | Kapitálové fondy | 072 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 1. | Emisní ážio | 073 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 2. | Ostatní kapitálové fondy | 074 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 3. | Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 075 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 4. | Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách | 076 | 0,00 | 0,00 |
| A. III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 077 | 175,00 | 175,00 |
| A. III. 1. | Zákonny rezervní fondNedělitelný fond | 078 | 175,00 | 175,00 |
| A. III. 2. | Statutární a ostatní fondy | 079 | 0,00 | 0,00 |
| A. IV. | Výsledky hospodářství minulých let | 080 | 181,00 | 183,00 |
| A. IV. 1. | Nerozdělený zisk minulých let | 081 | 181,00 | 183,00 |
| A. IV. 2. | Neuhrazená ztráta minulých let | 082 | 0,00 | 0,00 |
| A. V. | Výsledek hospodářství běžného účetního období (+/-) | 083 | 18,00 | -11,00 |
| B. | Cizí zdroje | 084 | 719,00 | 1 132,00 |
| B. I. | Rezervy | 085 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 1. | Rezervy podle zvláštních právních předpisů | 086 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 2. | Rezerva na důchody a podobné závazky | 087 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 3. | Rezerva na daň z příjmů | 088 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 4. | Ostatní rezervy | 089 | x | x |
| B. II. | Dlouhodobé závazky | 090 | 0,00 | 1,00 |
| B. II. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 091 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 2. | Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 092 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 3. | Závazky k účením jednotkám pod postávaným vlivem | 093 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 4. | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 094 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 5. | Dlouhodobé přijaté zálohy | 095 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 6. | Výdavné důkopisy | 096 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 7. | Dlouhodobé smlouvy k úhradě | 097 | x | x |
| B. II. 8. | Dohadné účty pasivní | 098 | 0,00 | 1,00 |
| B. II. 9. | Jiné závazky | 099 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 10. | Odištěný daňový závazek | 100 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. | Krátkodobé závazky | 101 | 394,00 | 331,00 |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 102 | 3,00 | 3,00 |

| Označení | PASIVA | Číslo řádku | Běžné účetní období | Minulé účetní období |
|-------------|---|-------------|---------------------|----------------------|
| a | b | c | 5 | 6 |
| B. III. 2. | Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 103 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 3. | Závazky k účením jednotkám pod postávaným vlivem | 104 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 4. | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 105 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 5. | Závazky k zaměstnancům | 106 | 63,00 | 21,00 |
| B. III. 6. | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění | 107 | 38,00 | 12,00 |
| B. III. 7. | Sml - daňové závazky a dotace | 108 | 290,00 | 290,00 |
| B. III. 8. | Krátkodobé přijaté zálohy | 109 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 9. | Výdavné důkopisy | 110 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 10. | Dohadné účty pasivní | 111 | x | x |
| B. III. 11. | Jiné závazky | 112 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. | Bankovní úvěry a výpomoci | 113 | 325,00 | 800,00 |
| B. IV. 1. | Bankovní úvěry dlouhodobé | 114 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. 2. | Krátkodobé bankovní úvěry | 115 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. 3. | Krátkodobé finanční výpomoci | 116 | 325,00 | 800,00 |
| C. I. | Časové rozlišení | 117 | 0,00 | 0,00 |
| C. I. 1. | Výdaje příštích období | 118 | 0,00 | 0,00 |
| C. I. 2. | Výnosy příštích období | 119 | 0,00 | 0,00 |

| | | |
|--------------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| Příjemní forma účetní jednotky | Průměrné podnikání | Podn. |
| 23.06.2006 | Leont taxaci společnost s.r.o. | Bezdružová 1501 |
| Sestaveno dne: | Podpisový záznam | 500,02 Hradecké Králové |
| | nebo podpisový záznam | 100,00 Hradecké Králové |
| | Schváleno valnou hromadou dne | 100,00 Hradecké Králové |

ROZVAHA

v plném rozsahu

ke dni 31.12.2006

| Rok | Měsíc | IC |
|------|-------|----------|
| 2006 | 12 | 25251040 |

(v celých tisících Kč)

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky

Lavi s.r.o. s.p. s.r.o.

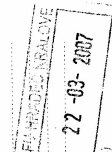
Sídlo nebo bydliště účetní jednotky

a místo podnikání (u s.p. se od bydliště

Lavi s.r.o. s.p. s.r.o.

500 02

OR



| Označení | Číslo řádku | AKTIVA | Běžné účetní období | | | Minulé úč. období | | |
|--|-------------|---------------|---------------------|-----------|----------|-------------------|-----------|----------|
| | | | Brutto 1 | Korekce 2 | Netto 3 | Brutto 1 | Korekce 2 | Netto 4 |
| a | c | b | | | | | | |
| B. III. 6 | 001 | AKTIVA CELKEM | 6 163,00 | -3 710,00 | 2 453,00 | | | 2 143,00 |
| A. Pohledávky za upsání základní kapitál | 002 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| B. Dlouhodobý majetek | 003 | | 4 307,00 | -3 710,00 | 597,00 | | | 260,00 |
| B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek | 004 | | 75,00 | -75,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. I. 1. Zřizovací výdaje | 005 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. I. 2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje | 006 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. I. 3. Software | 007 | | 75,00 | -75,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. I. 4. Ocenitelná práva | 008 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. I. 5. Goodwill | 009 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. I. 6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek | 010 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. I. 7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 011 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. I. 8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek | 012 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. II. Dlouhodobý hmotný majetek | 013 | | 4 232,00 | -3 635,00 | 597,00 | | | 260,00 |
| B. II. 1. Pozemky | 014 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| B. II. 2. Stavby | 015 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. II. 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 016 | | 4 232,00 | -3 635,00 | 597,00 | | | 260,00 |
| B. II. 4. Pěstitelské celky trvalých porostů | 017 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. II. 5. Zásady a záhrady | 018 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. II. 6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 019 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. II. 7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 020 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. II. 8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 021 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| B. II. 9. Ocenbované rozdíly k nabytému majetku | 022 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. III. Dlouhodobý finanční majetek | 023 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. III. 1. Podíly v ovládaných a řízených osobách | 024 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| B. III. 2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 025 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| B. III. 3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly | 026 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| B. III. 4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem | 027 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| B. III. 5. Jiný dlouhodobý finanční majetek | 028 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |

| Označení | Číslo řádku | AKTIVA | Běžné účetní období | | | Minulé úč. období | | |
|--|-------------|--|---------------------|-----------|----------|-------------------|-----------|----------|
| | | | Brutto 1 | Korekce 2 | Netto 3 | Brutto 1 | Korekce 2 | Netto 4 |
| B. III. 6 | 029 | Požizovací výdaje na dlouhodobý majetek | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| B. III. 7 | 030 | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| C. Oběžná aktiva | 031 | | 1 795,00 | 0,00 | 1 795,00 | | | 1 825,00 |
| C. I. Zásoby | 032 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 440,00 |
| C. I. 1. Materiál | 033 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| C. I. 2. Nedokončená výroba a poskytování | 034 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 440,00 |
| C. I. 3. Výrobky | 035 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| C. I. 4. Zůstatky | 036 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| C. I. 5. Zůstatky | 037 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| C. I. 6. Poskytnuté zálohy na zásoby | 038 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| C. II. Dlouhodobé pohledávky | 039 | | 49,00 | 0,00 | 49,00 | | | 16,00 |
| C. II. 1. Pohledávky z obchodních vztahů | 040 | | 33,00 | 0,00 | 33,00 | | | 0,00 |
| C. II. 2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami | 041 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| C. II. 3. Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem | 042 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| C. II. 4. Pohledávky za společnými členy družstva a za účastníky sdružení | 043 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| C. II. 5. Dohadné účty aktivní | 044 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| C. II. 6. Jiné pohledávky | 045 | | 16,00 | x | 16,00 | | | 16,00 |
| C. II. 7. Odsobně dané pohledávky | 046 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| C. III. Krátkodobé pohledávky | 047 | | 833,00 | 0,00 | 833,00 | | | 214,00 |
| C. III. 1. Pohledávky z obchodních vztahů | 048 | | 833,00 | x | 833,00 | | | 214,00 |
| C. III. 2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami | 049 | | x | x | 0,00 | | | x |
| C. III. 3. Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem | 050 | | x | x | 0,00 | | | x |
| C. III. 4. Pohledávky za společnými členy družstva a za účastníky sdružení | 051 | | x | x | 0,00 | | | x |
| C. III. 5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 052 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| C. III. 6. Sml. - danové pohledávky | 053 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| C. III. 7. Ostatní poskytnuté zálohy | 054 | | x | x | 0,00 | | | x |
| C. III. 8. Dohadné účty aktivní | 055 | | x | x | 0,00 | | | x |
| C. III. 9. Jiné pohledávky | 056 | | x | x | 0,00 | | | x |
| C. IV. Krátkodobý finanční majetek | 057 | | 913,00 | 0,00 | 913,00 | | | 1 153,00 |
| C. IV. 1. Peníze | 058 | | 57,00 | x | 57,00 | | | 4,00 |
| C. IV. 2. Účty v bankách | 059 | | 856,00 | x | 856,00 | | | 1 149,00 |
| C. IV. 3. Krátkodobé cenné papíry a podíly | 060 | | 0,00 | 0,00 | 0,00 | | | 0,00 |
| C. IV. 4. Poskytnuté krátkodobý finanční majetek | 061 | | 0,00 | x | 0,00 | | | 0,00 |
| D. I. Časové rozlišení | 062 | | 61,00 | 0,00 | 61,00 | | | 60,00 |
| D. I. 1. Nakladý příslích období | 063 | | 61,00 | x | 61,00 | | | 60,00 |

| Označení | PASIVA | Číslo řádku | Běžné účetní období | Minulé účetní období |
|------------|---|-------------|---------------------|----------------------|
| a | b | c | 5 | 6 |
| | PASIVA CELKEM | 066 | 2 453,00 | 2 143,00 |
| A. | Vlastní kapitál | 067 | 1 429,00 | 1 424,00 |
| A. I. | Základní kapitál | 068 | 1 050,00 | 1 050,00 |
| A. I. 1. | Základní kapitál | 069 | 1 050,00 | 1 050,00 |
| A. I. 2. | Vlastní akcie a vlastní obchodní podíl (-) | 070 | 0,00 | 0,00 |
| A. I. 3. | Změny základního kapitálu | 071 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. | Kapitálové fondy | 072 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 1. | Emisní ážio | 073 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 2. | Ostatní kapitálové fondy | 074 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 3. | Ochoťovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 075 | 0,00 | 0,00 |
| A. II. 4. | Ochoťovací rozdíly z přecenění při přeměnách | 076 | 0,00 | 0,00 |
| A. III. | Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku | 077 | 175,00 | 175,00 |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fondNedělitelný fond | 078 | 175,00 | 175,00 |
| A. III. 2. | Statutární a ostatní fondy | 079 | 0,00 | 0,00 |
| A. IV. | Výsledek hospodaření minulých let | 080 | 200,00 | 181,00 |
| A. IV. 1. | Nerozdělený zisk minulých let | 081 | 200,00 | 181,00 |
| A. IV. 2. | Neuhrazená ztráta minulých let | 082 | 0,00 | 0,00 |
| A. V. | Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) | 083 | 4,00 | 18,00 |
| B. | Cizí zdroje | 084 | 1 024,00 | 719,00 |
| B. I. | Rezervy | 085 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 1. | Rezervy podle zvláštních právních předpisů | 086 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 2. | Rezerva na účnody a podobné závazky | 087 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 3. | Rezerva na daň z příjmů | 088 | 0,00 | 0,00 |
| B. I. 4. | Ostatní rezervy | 089 | x | x |
| B. II. | Dlouhodobé závazky | 090 | 26,00 | 0,00 |
| B. II. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 091 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 2. | Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 092 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 3. | Závazky k účastníkům pod postátním vlivem | 093 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 4. | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 094 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 5. | Dlouhodobé přijaté zálohy | 095 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 6. | Vydané dlouhospisy | 096 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 7. | Dlouhodobé směny k úhradě | 097 | x | x |
| B. II. 8. | Dodatečné účty pasivní | 098 | 26,00 | 0,00 |
| B. II. 9. | Jiné závazky | 099 | 0,00 | 0,00 |
| B. II. 10. | Odloučený danový závazek | 100 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. | Krátkodobé závazky | 101 | 998,00 | 394,00 |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů | 102 | 94,00 | 3,00 |

| Označení | PASIVA | Číslo řádku | Běžné účetní období | Minulé účetní období |
|-------------|---|-------------|---------------------|----------------------|
| a | b | c | 5 | 6 |
| B. III. 2. | Závazky k ovládaným a řízeným osobám | 103 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 3. | Závazky k účastníkům pod postátním vlivem | 104 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 4. | Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 105 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 5. | Závazky k zaměstnancům | 106 | 361,00 | 63,00 |
| B. III. 6. | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění | 107 | 173,00 | 38,00 |
| B. III. 7. | Stat. daňové závazky z dotace | 108 | 370,00 | 290,00 |
| B. III. 8. | Krátkodobé přijaté zálohy | 109 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 9. | Vydané dlouhospisy | 110 | 0,00 | 0,00 |
| B. III. 10. | Dodatečné účty pasivní | 111 | x | x |
| B. III. 11. | Jiné závazky | 112 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. | Bankovní úvěry a výpomoci | 113 | 0,00 | 325,00 |
| B. IV. 1. | Bankovní úvěry dlouhodobé | 114 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. 2. | Krátkodobé bankovní úvěry | 115 | 0,00 | 0,00 |
| B. IV. 3. | Krátkodobé finanční výpomoci | 116 | 0,00 | 325,00 |
| C. I. | Časové rozlišení | 117 | 0,00 | 0,00 |
| C. I. 1. | Výdaje tříšlých období | 118 | 0,00 | 0,00 |
| C. I. 2. | Výnosy tříšlých období | 119 | 0,00 | 0,00 |

| | | |
|---|----------------------------|--------------------------------|
| Právní forma účetní jednotky <i>S. r. o.</i> | Podpis <i>Jan Hájek</i> | Podpis <i>Jan Hájek</i> |
| 21.03.2007 | Sestaveno dne: | Schváleno vlnou hromadnou dne: |
| Lesní lesnická společnost s.r.o. Beruškova 1501 500 02 Hradec Králové Podpisový záznam statutárního orgánu společnosti nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou | | |

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
v plném rozsahu

ke dni 31.12.2006

(v celých tisících Kč)

| Rok | Měsíc | IČ |
|------|-------|----------|
| 2006 | 12 | 25251040 |

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
Lesní taxaci společnost s.r.o.

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší se od bydliště

Bratřova 1501
Hradec Králové 500 02
ČR
22-03-7507

| Označení | TEXT | Číslo řádku | Skutečnost v účetním období | |
|----------|--|-------------|-----------------------------|----------|
| | | | běžněm | minulým |
| a | b | c | 1 | 2 |
| I. | Tržby za prodej zboží | 001 | 14,00 | 5,00 |
| A. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 002 | 7,00 | 7,00 |
| | + Obchodní marže | 003 | 7,00 | -2,00 |
| II. | Výkony | 004 | 5 157,00 | 2 299,00 |
| II. 1. | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 005 | 5 597,00 | 2 796,00 |
| II. 2. | Změna stavu zásob vlastní činnosti | 006 | -440,00 | -487,00 |
| II. 3. | Aktiva | 007 | 0,00 | 0,00 |
| B. | Výkonové spotřeby | 008 | 1 617,00 | 829,00 |
| B. 1. | Spotřeba materiálu a energie | 009 | 291,00 | 103,00 |
| B. 2. | Služby | 010 | 1 326,00 | 726,00 |
| | + Přidaná hodnota | 011 | 3 547,00 | 1 466,00 |
| C. | Osobní náklady | 012 | 2 895,00 | 1 105,00 |
| C. 1. | Mztové náklady | 013 | 2 065,00 | 779,00 |
| C. 2. | Odměny členům orgánů společnosti a družstva | 014 | 0,00 | 0,00 |
| C. 3. | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 015 | 687,00 | 269,00 |
| C. 4. | Sociální náklady | 016 | 84,00 | 57,00 |
| D. | Daně a poplatky | 017 | 21,00 | 19,00 |
| E. | Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 018 | 394,00 | 154,00 |
| III. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 019 | 60,00 | 0,00 |
| III. 1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 020 | 60,00 | 0,00 |
| III. 2. | Tržby z prodeje materiálu | 021 | 0,00 | 0,00 |
| F. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 022 | 0,00 | 0,00 |
| F. 1. | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 023 | 0,00 | 0,00 |
| F. 2. | Prodaný materiál | 024 | 0,00 | 0,00 |
| G. | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístřích období | 025 | 0,00 | 0,00 |
| IV. | Ostatní provozní výnosy | 026 | 83,00 | 71,00 |
| H. | Ostatní provozní náklady | 027 | 288,00 | 190,00 |
| V. | Převod provozních výnosů | 028 | 0,00 | 0,00 |
| I. | Převod provozních nákladů | 029 | 0,00 | 0,00 |

| Označení | TEXT | Číslo řádku | Skutečnost v účetním období | |
|----------|---|-------------|-----------------------------|---------|
| | | | běžněm | minulým |
| a | b | c | 1 | 2 |
| I. | Provozní výsledek hospodaření | 030 | 151,00 | 71,00 |
| VI. | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 031 | 0,00 | 0,00 |
| J. | Prodané cenné papíry a podíly | 032 | 0,00 | 0,00 |
| VII. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku | 033 | 0,00 | 0,00 |
| VII. 1. | Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 034 | 0,00 | 0,00 |
| VII. 2. | Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů | 035 | x | x |
| VII. 3. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 036 | x | x |
| VIII. | Výnosy z krátkodobého finančního majetku | 037 | 0,00 | 0,00 |
| K. | Náklady z finančního majetku | 038 | 0,00 | 0,00 |
| IX. | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů | 039 | 0,00 | 0,00 |
| L. | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů | 040 | 0,00 | 0,00 |
| M. | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti | 041 | 0,00 | 0,00 |
| X. | Výnosové úroky | 042 | 5,00 | 1,00 |
| N. | Nákladové úroky | 043 | 0,00 | 0,00 |
| XI. | Ostatní finanční výnosy | 044 | 16,00 | 21,00 |
| O. | Ostatní finanční náklady | 045 | 161,00 | 86,00 |
| XII. | Převod finančních výnosů | 046 | 0,00 | 0,00 |
| P. | Převod finančních nákladů | 047 | 0,00 | 0,00 |
| | + Finanční výsledek hospodaření | 048 | -140,00 | -44,00 |
| Q. | Daně z příjmů za běžnou činnost | 049 | 7,00 | 9,00 |
| Q. 1. | - splatná | 050 | 7,00 | 9,00 |
| Q. 2. | - odložená | 051 | 0,00 | 0,00 |
| | + Výsledek hospodaření za běžnou činnost | 052 | 4,00 | 18,00 |
| XIII. | Mimořádné výnosy | 053 | 0,00 | 0,00 |
| R. | Mimořádné náklady | 054 | 0,00 | 0,00 |
| S. | Daně z příjmů z mimořádné činnosti | 055 | 0,00 | 0,00 |
| S. 1. | - splatná | 056 | 0,00 | 0,00 |
| S. 2. | - odložená | 057 | 0,00 | 0,00 |
| | + Mimořádný výsledek hospodaření | 058 | 0,00 | 0,00 |
| T. | Převod podílů na výsledku hospodaření společníků (+/-) | 059 | 0,00 | 0,00 |
| | + Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) | 060 | 4,00 | 18,00 |

| | | | |
|--------------------------------|--|--|--|
| 54.0. | | Lesní taxaci společnost s.r.o. Bezručova 1501 | |
| Právní forma účetní jednotky | | Pozn. | |
| 21.03.2007 | | 500 02 Hradec Králové IČ:049/31626, DIČ:228-25251040 | |
| Sešaveno dne: | | Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou | |
| Schváleno valnou hromadou dne: | | Podpis: <i>W. Urban</i> | |

ROZVAHA

FÚ HRADEC KRÁLOVÉ nedni

Baznučova 1501
 Hradec Králové
 500 02
 ČR

ROZVAHA

FÚ HRADEC KRÁLOVEdni

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Baznučova 1501
 Hradec Králové
 500 02
 ČR

| Rok | Měsíc | IČ |
|------|-------|----------|
| 2007 | 12 | 25251040 |

| Označení | AKTIVA | Číslo řádku | Běžné účetní období | | | Minulé úč. období |
|----------|--|-------------|---------------------|--------------|------------|-------------------|
| | | | Brutto 1 | Korekce 2 | Netto 3 | |
| a | AKTIVA CELKEM | b | c | | | d |
| A.1 | Pohledávky za upsání základní kapitál | 001 | 5 004,00 | -3 803,00 | 2 101,00 | 2 453,00 |
| A.2 | Dlouhodobý majetek | 002 | 0,00 | 0,00 | x | 0,00 |
| B.1 | Dlouhodobý nehmotný majetek | 003 | 4 242,00 | -3 803,00 | 439,00 | 596,00 |
| B.1.1 | Zřizovací výdaje | 004 | 75,00 | -75,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.1.1 | Nájemné výstředky výzkumu a vývoje | 005 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.1.2 | Software | 006 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.1.3 | Oceňovací práva | 007 | 75,00 | -75,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.1.4 | Goodwill | 008 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.1.5 | Jiný dlouhodobý nehmotný majetek | 009 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.6 | Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 010 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.7 | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek | 011 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.8 | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 012 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.9 | Dlouhodobý hmotný majetek | 013 | 4 167,00 | -3 728,00 | 439,00 | 596,00 |
| B.1.10 | Pozemky | 014 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.11 | Stavby | 015 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.12 | Samos态né movité věci a soubory movitých | 016 | 4 167,00 | -3 728,00 | 439,00 | 596,00 |
| B.1.13 | Plavecké a jiné vodní stavby | 017 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.14 | Základní sítě a zařízení | 018 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.15 | Jiný dlouhodobý hmotný majetek | 019 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.16 | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek | 020 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.17 | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek | 021 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B.1.18 | Oceňovací rozdíly k nabývanému majetku | 022 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.19 | Dlouhodobý finanční majetek | 023 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.20 | Podíly v ovládaných a řízených společnostech | 024 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| B.1.21 | Podíly v ústředních jednotkách pod podstatným vlivem | 025 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B.1.22 | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly | 026 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B.1.23 | Půjčky a úvěry - ovládaná a řízená, poskytovaná | 027 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B.1.24 | Jiný dlouhodobý finanční majetek | 028 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B.1.25 | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 029 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |
| B.1.26 | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek | 030 | 0,00 | x | 0,00 | 0,00 |

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
v plném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky
Lentl (a.s.) se sídlem v Praze 2, ul. ...
Sídlo nebo bydliště účetní jednotky
a místo podnikání (lézt se od bydliště)
Praha 1501
Hradec Králové
500 02
CZ

11-06-2008
Rok Měsíc IČ
2007 12 25251040

| Označení | TEXT | Číslo řádku | | Stupeňnost v účetním období | |
|----------|---|-------------|----------|-----------------------------|---|
| | | a | b | 1 | 2 |
| I. | Tržby za prodej zboží | 001 | 25,00 | 14,00 | |
| A. | Náklady vynaložené na prodané zboží | 002 | 14,00 | 8,00 | |
| + | Obchodní marže | 003 | 11,00 | 6,00 | |
| II. | Výkony | 004 | 3 082,00 | 5 157,00 | |
| II. 1. | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb | 005 | 2 882,00 | 5 597,00 | |
| II. 2. | Změna stavu zásob vlastní činnosti | 006 | 200,00 | -440,00 | |
| II. 3. | Aktivace | 007 | 0,00 | 0,00 | |
| B. | Výkonová společnost | 008 | 720,00 | 1 618,00 | |
| B. 1. | Spotřeba materiálu a energie | 009 | 87,00 | 291,00 | |
| B. 2. | Služby | 010 | 633,00 | 1 327,00 | |
| + | Přidaná hodnota | 011 | 2 373,00 | 3 545,00 | |
| C. | Osobní náklady | 012 | 1 841,00 | 2 838,00 | |
| C. 1. | Mzdové náklady | 013 | 1 198,00 | 2 065,00 | |
| C. 2. | Odměny členům orgánů společnosti a družstva | 014 | 0,00 | 0,00 | |
| C. 3. | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění | 015 | 395,00 | 687,00 | |
| C. 4. | Sociální náklady | 016 | 48,00 | 84,00 | |
| D. | Dane a poplatky | 017 | 23,00 | 21,00 | |
| E. | Odplys dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku | 018 | 448,00 | 394,00 | |
| III. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu | 019 | 27,00 | 60,00 | |
| III. 1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku | 020 | 27,00 | 60,00 | |
| III. 2. | Tržby z prodeje materiálu | 021 | 0,00 | 0,00 | |
| F. | Zostatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu | 022 | 0,00 | 0,00 | |
| F. 1. | Zostatková cena prodaného dlouhodobého majetku | 023 | 0,00 | 0,00 | |
| F. 2. | Prodaný materiál | 024 | 0,00 | 0,00 | |
| G. | Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období | 025 | 0,00 | 0,00 | |
| IV. | Osobní provozní výnosy | 026 | 88,00 | 85,00 | |
| H. | Osobní provozní náklady | 027 | 266,00 | 288,00 | |
| V. | Převod provozních výnosů | 028 | 0,00 | 0,00 | |
| I. | Převod provozních nákladů | 029 | 0,00 | 0,00 | |
| + | Provozní výsledek hospodářství | 030 | 110,00 | 151,00 | |
| VI. | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů | 031 | 0,00 | 0,00 | |

| Označení | TEXT | Číslo řádku | | Stupeňnost v účetním období | |
|----------|---|-------------|---|-----------------------------|---------|
| | | a | b | 1 | 2 |
| J. | Prodané cenné papíry a podíly | 032 | | 0,00 | 0,00 |
| VIII. | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku | 033 | | 0,00 | 0,00 |
| VII. 1. | Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem | 034 | | 0,00 | 0,00 |
| VII. 2. | Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů | 035 | | x | x |
| VII. 3. | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku | 036 | | x | x |
| VIII. | Výnosy z krátkodobého finančního majetku | 037 | | 0,00 | 0,00 |
| K. | Náklady z finančního majetku | 038 | | 0,00 | 0,00 |
| IX. | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů | 039 | | 0,00 | 0,00 |
| L. | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů | 040 | | 0,00 | 0,00 |
| M. | Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti | 041 | | 0,00 | 0,00 |
| X. | Výnosové úroky | 042 | | 4,00 | 5,00 |
| N. | Nákladové úroky | 043 | | 0,00 | 0,00 |
| XI. | Ostatní finanční výnosy | 044 | | 0,00 | 16,00 |
| O. | Ostatní finanční náklady | 045 | | 99,00 | 161,00 |
| XII. | Převod finančních výnosů | 046 | | 0,00 | 0,00 |
| P. | Převod finančních nákladů | 047 | | 0,00 | 0,00 |
| + | Finanční výsledek hospodářství | 048 | | -95,00 | -140,00 |
| Q. | Dan z příjmů za běžnou činnost | 049 | | 9,00 | 7,00 |
| Q. 1. | - splatná | 050 | | 9,00 | 7,00 |
| Q. 2. | - odložená | 051 | | 0,00 | 0,00 |
| + | Výsledek hospodářství za běžnou činnost | 052 | | 6,00 | 4,00 |
| XIII. | Mimofinancní výnosy | 053 | | 0,00 | 0,00 |
| R. | Mimofinancní náklady | 054 | | 0,00 | 0,00 |
| S. | Dan z příjmů z mimofinancní činnosti | 055 | | 0,00 | 0,00 |
| S. 1. | - splatná | 056 | | 0,00 | 0,00 |
| S. 2. | - odložená | 057 | | 0,00 | 0,00 |
| + | Mimořádný výsledek hospodářství | 058 | | 0,00 | 0,00 |
| T. | Převod podílů na výsledek hospodářství společníků (+/-) | 059 | | 0,00 | 0,00 |
| + | Výsledek hospodářství za účetní období (+/-) | 060 | | 6,00 | 4,00 |
| + | Výsledek hospodářství před zdaněním | 061 | | 15,00 | 11,00 |

Právní forma účetní jednotky
S. r. o.
Přeměť podnikání
05.06.2008
09.06.2008
Schváleno vlnou tromadu dne:
Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky
nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou
Pozor:
Přeměť podnikání
Přeměť podnikání
Přeměť podnikání